



Schwerpunktthema "Private Debt"

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:



Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

Mittwoch, 26. Februar 2025

BAI Webinar: Solvency 2 Update & TPT 7.0 for alternative investments

Donnerstag, 6. März 2025, Frankfurt

BAI Insight 61 "Die zunehmende Bedeutung von Private Debt & Infrastrukturinvestments"

Dienstag, 11. März 2025

BAI Webinar: Unlocking Private Debt - Opportunities in Infrastructure Debt

Mittwoch, 19. März 2025

BAI Webinar: DORA - Digitale Resilienz für Investmentfonds & Wertpapierfirmen

Dienstag, 25. März 2025, Frankfurt

BAI Insight 62 "ILS - eine Analyse jenseits der Cat-Bonds und Private Credit Markets - Alternativen zum „Direct Lending“"

Mittwoch, 2. April 2025

BAI-Mitgliederversammlung

Mittwoch, 3. April 2025

BAI Webinar: Genussrechte – Eine rechtliche und steueroptimale Alternative zu ESOP, VSOP und anderen Mitarbeiterbeteiligungen

Dienstag, 6. Mai bis Donnerstag, 8. Mai 2025, Kap Europa, Frankfurt

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

Donnerstag, 13. November 2025, Frankfurt

BAI Real Assets Symposium

Donnerstag, 27. November 2025, Frankfurt

BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

Inhalt

- 3 Leitartikel**
Frank Dornseifer, BAI e.V.
- 6 Mitgliederneuvorstellungen**
- 8 Nachbericht zum BAI Private Debt Symposium 2025 – Evergreen und Health-Management als Newcomer**
Marc-Henning Busch, BAI e.V.
- 10 NextGen Initiative – Zukunft gestalten, Perspektiven erweitern**
Sven Gralla, BAI NextGen Council
- 13 Weiterhin auf Wachstumskurs in 2025? Aussichten für Private Debt**
Joaquin Ardit, Marc Smid, Heiko Teßendorf, Allianz Global Investors
- 17 Ausblick 2025: Direct Lending in Europa**
Stuart Mathieson, Barings
- 19 Wachstumsmarkt Private Debt: Warum Strategievelfalt in einem institutionellen Portfolio entscheidend ist**
Eugenio Sangermano, Cornelius Belser, BF.capital GmbH
- 23 Private Debt 2025: Chancen und Perspektiven für Anleger**
Rizwan Khan, Harald Klug, BlackRock
- 28 Direct lending: the power of strategic alliances**
Laura Vaughan, Dr. Stefan Arneth, Federated Hermes
- 31 Von der Nische zur Strategie: Wie Credit Opportunities das Portfolio diversifizieren**
Florian Hofer, Golding Capital Partners
- 35 An Overview of NAV Financing**
Thomas Doyle, Pemberton Asset Management
- 37 Was das Wachstum von Real Estate Debt als alternative Finanzierungsoption antreibt**
Charlotte Hartel, pbb invest, Deutsche Pfandbriefbank AG
- 39 Private Debt: Trends, Opportunities and Challenges in Europe**
Daniel Pallone, Ian Kelly, SS&C
- 42 360° Private Credit**
Cécile Mayer Levi, Tikehau Capital
- 46 Private Credit: Ein Blick hinter die Kulissen der Deal-Maker**
Kevin Lawi, UBS Asset Management
- 51 Veranstaltungen**
- 55 Buchvorstellungen**

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

2025 – ein Jahr der Unwägbarkeiten und Veränderungen!

Spätestens seit dem Amtsantritt von Donald Trump hat man das Gefühl, dass sich die Welt irgendwie schneller, manchmal sogar andersherum dreht. Die Taktung und die Richtung, mit der bzw. in die sich Geopolitik, Wirtschaft, Finanzmärkte und Gesellschaft ändern/drehen bzw. man/frau sich auf geänderte Rahmenbedingungen einstellen müssen, ist enorm. „America first“ ist ein gigantischer Impuls, und zwar auf die ganze Welt. Aus dem Physikunterricht kennen wir ja noch die Impuls-Energie-Beziehung und somit liegt die Frage auf der Hand: Welche Auswirkungen hat dieser Impuls auf das Gesamtsystem und zu welchen energetischen Veränderungen wird dies führen? Eins steht hier jedenfalls schon fest: Die Schockstarke, in die viele Personen und Institutionen – nicht nur in der Politik – gefallen sind, ist überhaupt keine energetische Veränderung!

Ob damit bald Schluss ist, wird sich nun in Kürze zeigen. Die neue EU-Kommission unter Frau von der Leyen, die seit dem 1. Dezember offiziell im Amt ist, hat zwar schon große Überschriften verkündet, wie z.B. den Competitive Compass, den Clean Industrial Deal, die Savings and Investment Union und diverse Omnibus-Rechtsakte, um bspw. die Sustainable Finance Regulierung zu retten, aber die konkreten Vorschläge und Gesetzesentwürfe lassen noch auf sich warten. Gerade jetzt ist aber mutiges und strategisches Handeln der EU-Kommission mehr gefragt denn je, nur ein geschlossenes und vor allem entschlossenes Handeln bringt Europa voran und stärkt es im globalen Wettbewerb. Dann kann auch die EU einmal selbst starke Impulse setzen und wird nicht nur zum Spielball externer Impulse. Die EU-Kommission muss unter Beweis stellen, dass sie das Thema Wettbewerbsfähigkeit und Bürokratieabbau ernst nimmt. Die Kapitalmarktunion, jetzt Savings and Investment Union, muss endlich Erfolge zeigen. Dieses Projekt dümpelt schon zu lange vor sich hin und der EU-Kapitalmarkt ist leider weiterhin kein Binnenmarkt. Es gibt zu viele nationale Regime, die eher konkurrieren, als dass sie grenzüberschreitend funktionieren und Wachstum freisetzen. Wir benötigen dringender denn je einheitliche und einfache Regeln für die institutionelle und private Kapitalanlage und Finanzprodukte, deren Vertrieb und die dazugehörige Beratung. Nur dann klappt es mit der großflächigen und wachstumsfördernden Finanzierung von Infrastruktur, Energiewende, Start-ups, Mittelstand & Co. Und dann muss noch ein weiterer Schalter umgelegt werden: Nachhaltigkeit muss endlich als Gütesiegel und nicht als Vertriebs- und Beratungsbremse konzipiert bzw. verstanden werden. Und genau hierzu wird hoffentlich die EU-Kommission schon in dieser Woche die Weichen stellen, wenn die einschlägige sog. Omnibus-Richtlinie vorgestellt wird.

Neben bzw. in der EU ist nun natürlich auch Deutschland gefordert, und zwar in besonderem Maße. Die Ampel ist – mit Ansage – abgewählt worden und dem designierten Kanzler Friedrich Merz kommt die herausfordernde Aufgabe zu, nicht nur einen zukunftsweisenden Politikwechsel herbeizuführen, durch den Deutschland wieder als wichtige und führende Stimme in der europäischen und internationalen Staatengemeinschaft



Frank Dornseifer,
BAI e.V.

wahrgenommen wird, er muss vor allem auch sicherstellen, dass in Deutschland – aber auch in der EU – Rahmenbedingungen geschaffen werden, die Wachstum und Unternehmertum fördern, damit wir im globalen Wettbewerb langfristig bestehen können. Dafür müssen zunächst natürlich zügig und erfolgreich Koalitionsverhandlungen geführt werden und es ist gut, dass Ostern hier bereits als Stichtag genannt wird. Mit Blick auf einen etwaigen Koalitionsvertrag steht zumindest schon fest, dass die alte Bundesregierung genügend Aufgaben und Herausforderungen hinterlassen hat, so dass diverse Initiativen und Vorhaben grade bei der Finanzmarktregulierung quasi vorgezeichnet sind. Und die Entwürfe, die in den Schubladen des Finanzministeriums liegen, wie etwa der Entwurf des Fondsmarktstärkungsgesetzes, mit dem insbes. die geänderte AIFM-Richtlinie mit dem EU-weit harmonisierten Regime für Kreditfonds in nationales Recht umgesetzt wird, oder der Entwurf des Zukunftsfinanzierungsgesetzes II, das insbes. auf die aufsichtsrechtliche und steuerrechtliche Flankierung der Finanzierung der nachhaltigen Transformation abzielt, sind ja durchaus brauchbar. Erfreulich ist, dass die alte Bundesregierung – für manche überraschend – doch noch die aus dem Betriebsrentenstärkungsg II herausgelöste Überarbeitung der Anlageverordnung auf den Weg gebracht; mit der Einführung einer eigenständigen Infrastrukturquote, der Erhöhung der Risikokapitalquote und der Flexibilisierung der Öffnungsquote. Dies sind durchaus wichtige Impuls für die Modernisierung der betrieblichen Altersvorsorge, auch wenn in der Anlageverordnung, vor allem aber in dem zugehörigen BaFin-Rundschreiben, weiterer deutlicher Anpassungsbedarf besteht. Jedenfalls ist die neue Bundesregierung gut beraten, diese Maßnahmen bzw. Vorhaben schnell wieder aufzunehmen und teilweise weiter auszubauen, so dass hier keine weitere Zeit verloren geht, nachdem sich die Ampel zu lange und zu häufig selbst blockiert hatte. Herr Merz trifft hier hoffentlich auf offene Ohren bei seinem zukünftigen Koalitionspartner, der ja bisher durchaus konstruktiv z.B. an den vorgenannten Gesetzgebungsverfahren mitgewirkt hat.

Kurzum, es bleibt dabei: 2025 ist ein Jahr des Umbruchs und der Unwägbarkeiten. Wir hoffen das Beste.

AIC 2025 – jetzt anmelden

Sie haben es bestimmt schon mitbekommen und auch dieser Newsletter enthält ja eine plakative Ankündigung: unsere Flagship-Konferenz, die Alternative Investor Conference (AIC), wirft ihre Schatten voraus und die Registrierung ist eröffnet. Das Programm ist weitgehend finalisiert und wir haben – wieder einmal – hochkarätige Fachvorträge und Paneldiskussionen, tolle Key-note-Speaker, ein erstklassiges Investorenprogramm, wieder mal ein regulatorisches Pre-Event und vieles Mehr, was es braucht, dass die AIC auch in diesem Jahr wieder ein voller Erfolg wird. [Melden Sie sich also rechtzeitig an.](#)

BAI-Mitgliederversammlung am 2. April

Unsere Mitglieder haben bereits die Einladung zur diesjährigen Mitgliederversammlung erhalten. Diese findet am 2. April in virtueller Form statt. Es liegt nicht nur ein spannendes und erfolgreiches Verbandsjahr hinter uns, über das wir dort berichten dürfen. Wie eingangs erwähnt bringt das neue Geschäftsjahr eine Vielzahl von Veränderungen und Unwägbarkeiten mit sich, über die wir gerne mit Ihnen sprechen wollen. Wir hoffen wieder auf eine rege Beteiligung.

Private Debt Symposium /Themenschwerpunkt

In unseren diesjährigen Eventzyklus sind wir sehr erfolgreich gestartet. Unsere Webinare erfreuen sich weiterhin großer Beliebtheit, diverse BAI Insights, also Präsenzveranstaltungen mit unseren Mitgliedsunternehmen, stehen an, und am 6. Februar fand bereits das etablierte Private Debt Symposium statt, in diesem Jahr mit einer Rekordbeteiligung von fast 450 Teilnehmern. Mittlerweile ist das Symposium die wichtigste Private-Debt-Konferenz im deutschsprachigen Raum.

Und damit wären wir auch schon beim Themenschwerpunkt dieses Newsletters, der sich ebenfalls diesem Thema widmet. Der letzte BAI Investor Survey hat gezeigt, dass Private Debt und entsprechende Fonds weiter zu den zentralen Anlageklassen nicht nur im institutionellen Portfolio gehören, sondern mittlerweile auch das Segment Private Wealth erobern. ELTIF 2.0 scheint hier endlich Wirkung zu entfalten und immer mehr Mitgliedsunternehmen bieten entsprechende Produkte auch für Privatanleger an. Insgesamt wird auch das neue EU-weite Regime für Kreditfonds auf Basis des AIFMD-Review neue Impulse geben, da bin ich mir sicher. Es finden sich immer neue, z.T. maßgeschneiderte Investmentstrukturen für Anlagen im Segment Private Debt; gleichzeitig werden geschlossene Fondsstrukturen, die ausschließlich professionellen Anlegern offenstehen, auf den Prüfstand gestellt. Mittlerweile erfreuen sich z.B. auch Evergreen-Strukturen bzw. semi-liquide Fonds sowohl bei Anbietern, aber auch bei Investoren zunehmender Beliebtheit. Hierzu darf ich Ihnen die kürzlich veröffentlichte [BAI-Publikation zu Evergreen-Fonds](#) ans Herz legen.

Gleiches gilt natürlich für die vielen lesenswerten Fachbeiträge in diesem Newsletter zum Themenschwerpunkt Private Debt. Herzlichen Dank an alle Autoren, die an diesem Newsletter mitgewirkt haben.

Ich wünsche Ihnen wieder einmal eine informative und unterhaltsame Lektüre des BAI-Newsletters.

Frank Dornseifer



7. & 8. Mai 2025

Kap Europa • Frankfurt

BAI Alternative Investor Conference (AIC)



Prof. Dr. Moritz Schularick
Präsident
Kiel Institut für
Weltwirtschaft



Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest
Präsident
ifo Institut



Prof. Dr. Reiner Braun
Inhaber des Lehrstuhls
für Entrepreneurial
Finance
Technische Universität
München



Peter Herrmannsberger
Vorstand, Philips
Pensionskasse (WaG)



Verena Kempe
Leiterin des Investment
Management
KENFO



Dr. Alexander Witkowski
Investment Manager
KENFO

Abendveranstaltung am
7. Mai 2025 im WesthafenPier

6. Mai 2025
Pre-Event zu Recht & Regulierung

Dinnersponsor

Schroders
capital

Lunch-Sponsoren

AltamarCAM, SwanCap

Tagessponsoren

CARMIGNAC, HARBOURVEST

Badge-Sponsoren

APEX, TIKEHAU CAPITAL

Pre-Event-Sponsoren

CLIFFORD CHANCE, GreenbergTraurig, GSK STOCKMANN, McDermott Will & Emery

Silbersponsoren

Baillie Gifford, BERENBERG, CEPRES, DIGITALBRIDGE, HAUCK AUFHAUSER LAMPE, igneo, LB&W Asset Management Private Markets, MILL REEF CAPITAL, ODDO BHF ASSET MANAGEMENT, PEMBERTON, PREQIN, PRIME CAPITAL, wealthcap

Medienpartner

Absolut research, Börsen-Zeitung, dpn, INTELLIGENT INVESTORS, INVESTMENT CHANNEL, IPE

Goldspensoren

ARDIAN, ASIA ALTERNATIVES, Investment Managers, BlackRock, BLUE OWL, cee group, ENERGY INFRASTRUCTURE PARTNERS, FRANKLIN TEMPLETON, GOLDING, IFM Investors, Luther., Manulife Investment Management, NATIXIS INVESTMENT MANAGERS, PARTNERS GROUP, POELLATH+, Sienna INVESTMENT MANAGERS, STEPSTONE, UNIGESTION, Universal Investment

Get-Together-Sponsoren

ACM, DZ PRIVATBANK, financemotion

Meeting-Lounge-Sponsoren

CAPITAL FOUR, Federated Hermes Private Markets

mit freundlicher Unterstützung von

Torca, BNP PARIBAS, Capital Dynamics TRULY INVESTED, Creditreform Rating, Deutsche Credit, HAYFIN, inits, INTREAL, naxicap, PORTFOLIO ADVISORS LLC, pwc, vestlane, YIELCO Investments

Partnerverbände

portfolio institutionell, VentureCapital, CAA ASSOCIATION, CFA Society Germany, FONDS FRAUEN, SECA

In diesem Jahr haben wir bereits neue Mitgliedsunternehmen gewinnen können.

Wir freuen uns, nun auch

- Antares Capital
- Apogem Capital LLC
- iCapital Network AG
- Triton Beratungsgesellschaft GmbH

als Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Eine Übersicht über alle 293 BAI-Mitglieder finden Sie [hier](#).



Antares Capital

Antares Capital

Founded in 1996, Antares is an experienced and cycle-tested alternative asset manager and a leading provider of financing for private equity-backed borrowers. With one of the most seasoned teams in the industry, Antares is focused on delivering attractive risk-adjusted returns for investors and creating long term-value for stakeholders. The firm manages ~\$73B of capital under management and administration as of September 30, 2024, and maintains offices in Atlanta, Chicago, Los Angeles, New York, Toronto and London. Visit Antares at www.antares.com or follow the company on LinkedIn at <https://www.linkedin.com/company/antares-capital-lp>. Antares Capital is a subsidiary of Antares Holdings LP, (collectively, "Antares"). Antares Capital London Limited is an appointed representative of Langham Hall Fund Management LLP, an entity which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority of the UK.



Apogem Capital LLC

Apogem Capital is a leading alternatives investor, with decades of experience investing in the US middle market. With more than \$40 billion in assets under management, the firm manages a streamlined suite of strategies, including direct lending, junior debt, primary fund investments, secondary investments, equity co-investments, GP stakes, and private real assets.

By offering a full range of capital solutions, Apogem delivers innovative solutions to sponsors and portfolio companies while generating access to highly sought-after opportunities for our clients. In Germany, Apogem has been working closely with pension funds, insurance companies and family offices for many years.

Apogem is a wholly owned subsidiary of New York Life, one of the world's largest life insurers, and distributed in Germany through NYL Investments Europe Limited.

Important disclosures

Triton

Triton Beratungsgesellschaft GmbH

Triton wurde 1997 gegründet und ist ein etablierter europäischer Private Equity Investor mit großen Büros in Frankfurt, London und Stockholm und mehr als 200 Professionals. Mit einem Fokus auf die drei Kernsektoren Industrial Tech, Business Services und Healthcare investiert Triton in drei Strategien: Upper Mid-Market und Smaller Mid-Cap Private Equity sowie in Einzelkredite über den Triton Debt Opportunities Ansatz. Für Private Equity Investments sind Corporate Carve-outs und Familienunternehmen wichtige Transaktionsbereiche. Dabei sucht Triton Unternehmen, deren Potenzial vom Markt unterschätzt und mit Unterstützung Tritons operativem West Park Teams gehoben wird.

Das West Park Team aus ca. 70 Branchenexperten und funktionalen Spezialisten arbeitet bei der Wertschöpfung dabei eng mit den Investmentteams und den Managern der Portfoliounternehmen zusammen.

Nachträglich:

CRESCENT

Crescent Capital Group LP

Crescent Capital ist ein globaler Investmentmanager für Corporate Credit mit einem verwalteten Vermögen von 43 Milliarden US-Dollar (Stand: 30. September 2024). Seit über 30 Jahren konzentriert sich das Unternehmen auf Kredite unterhalb des Investment-Grade-Ratings durch Strategien, die in marktfähige und privat begebene Schuldtitel, einschließlich vorrangiger Bankdarlehen, Hochzinsanleihen sowie private vorrangige, Unitranche- und nachrangige Schuldtitel investieren. Crescent hat seinen Hauptsitz in Los Angeles, verfügt über Niederlassungen in New York, Boston, Chicago und London und beschäftigt weltweit mehr als 225 Mitarbeiter. Crescent ist Teil von SLC Management, dem institutionellen alternativen und traditionellen Vermögensverwaltungsgeschäft von Sun Life.

Nachbericht zum BAI Private Debt Symposium 2025

— Evergreen und Health-Management als Newcomer

Am 6. Februar 2025 fand im Scandic Hotel Hafenpark in Frankfurt das 3. BAI Private Debt Symposium statt, das sich als bedeutende Plattform für den Austausch über aktuelle Entwicklungen im Bereich Private Debt etabliert hat. Die Veranstaltung zog über 420 Teilnehmer und 55 Referenten an, die in zwei parallel stattfindenden Sessions – dem Ballroom und dem Greenroom – ein vielfältiges Programm verfolgten.

Dr. Philipp Bunnenberg, Leiter Alternative Markets beim BAI e.V. und Moderator im Ballroom, hob die "hervorragende Qualität der Vorträge, erstklassig moderierte Panels und viel Interesse im Saal" hervor. Im Greenroom betonte Moderator Florian Bucher, Referent Alternative Markets beim BAI e.V.: "Die Atmosphäre auf dem Event war sehr gut. Die Vorträge und Panels boten ausnahmslos hohe Qualität, und das Publikum beteiligte sich rege an Diskussionen."

Die Agenda des Symposiums war breit gefächert und wurde in diesem Jahr von neuen Themen bestimmt. Ein Schwerpunkt der Diskussionen waren **Evergreen-Strukturen**, da sich immer mehr Investoren mit langfristigen Anlagestrategien befassen und neue Wege zur Beteiligung an Private-Debt-Märkten suchen. Es standen zudem erstmals **Wealth-Management-Themen** und der **Vertrieb an Retail-Kunden via ELTIFs** auf der Agenda. Daneben wurde das **klassische Private Debt Direct Leding behandelt als auch opportunistische Kreditstrategien und Credit Specialties** diskutiert. Die Experten tauschten sich zu aktuellen Markttrends, regulatorischen Entwicklungen und den Auswirkungen globaler wirtschaftlicher Unsicherheiten auf diese Assetklasse aus.

Ein besonderes Highlight bildete das abschließende Investorenpanel, moderiert von Dr. Mailin Badurina, Investor Relations Manager bei AMBIENTA. Hier wurden aktuelle Herausforderungen und Strategien im Bereich Private Debt aus Investorensicht erörtert. Die Diskussionsrunde bot tiefgehende Einblicke in unterschiedliche Investmentansätze und Strategien für institutionelle Investoren. Themen wie Risikomanagement, Diversifikation und die Rolle von Private Debt in modernen Portfolios standen im Mittelpunkt.



Marc-Henning Busch
Alternative Markets, BAI e.V.

Neben den inhaltlichen Schwerpunkten bot das Symposium auch zahlreiche Networking-Möglichkeiten. Teilnehmer hatten die Gelegenheit, sich in informellen Gesprächen auszutauschen, neue Kontakte zu knüpfen und potenzielle Kooperationen zu erkunden.

Das BAI Private Debt Symposium 2025 unterstrich damit einmal mehr seine Bedeutung als zentrale Plattform für die Private-Debt-Community. Die wachsende Bedeutung von Private Debt in institutionellen Portfolios wurde erneut hervorgehoben, und die Veranstaltung bot wertvolle Impulse für die weitere Entwicklung dieses dynamischen Marktes. Teilnehmer lobten insbesondere die **hohe Qualität der Vorträge und die praxisnahen Einblicke**, die sie mitnehmen konnten. Somit bleibt das Symposium ein fester Termin im Kalender der Branche und wird auch in Zukunft ein zentraler Treffpunkt für Experten, Investoren und Marktteilnehmer sein.

Kontakt und Autor:

BAI e.V.
Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
www.bvai.de

Marc-Henning Busch
Alternative Markets
Telefon: +49 228 969870
E-Mail: busch@bvai.de

Nachbericht zum BAI Private Debt Symposium 2025 — Evergreen und Health-Management als Newcomer

Impressionen



NextGen Initiative – Zukunft gestalten, Perspektiven erweitern

Liebe Leser*innen,

Die NextGen Initiative des Bundesverbands Alternative Investments e.V. (BAI) ist die zentrale Plattform für die zukünftigen Gestalter*innen der Alternative-Investments-Branche in Deutschland. Unser Ziel ist es, die NextGen – die zukünftigen Entscheidungsträger*innen der Branche – zusammenzubringen, sie zu vernetzen und aktiv bei ihrer Entwicklung zu unterstützen. Der Fachkräftemangel, der Generationenwandel und die steigenden Anforderungen an die Branche verlangen nach einer starken und gut vernetzten NextGen, die sich den Herausforderungen der Zukunft stellt und Verantwortung übernimmt. Wir verstehen uns als Plattform, die mit ihren Ideen und ihrem Engagement den Wandel in der Welt der Alternative Investments vorantreiben.

Die Initiative richtet sich an all jene, die in den kommenden Jahren die Zukunft der Alternative Investments aktiv mitgestalten möchten oder es jetzt schon tun – sei es als Investorin, Managerin oder Dienstleisterin. Hierbei stehen nicht nur Karrieren im Fokus, sondern auch die Verantwortung, die Branche nachhaltig, innovativ und divers zu gestalten. Wir bieten mehr als ein Netzwerk. Unser Ziel ist es, ein Ökosystem zu schaffen, das Wissenstransfer, Inspiration und gezielte Förderung vereint. Dafür setzen wir auf:

- **Vernetzung:** Durch regelmäßige Netzwerkevents schaffen wir Raum für nachhaltige Kontakte und Kooperationen innerhalb der NextGen.
- **Wissensaustausch:** In Workshops, Gastvorlesungen und Webinaren teilen Expert*innen ihr Know-how, um die Grundlagen und Trends der Branche verständlich zu machen.
- **Future Impact:** Mit Programmen wie unserem Female Stipendium, Mentoring-Initiativen und Career-Coaching helfen wir auch der NextGen von morgen noch diverser zu werden und den erfolgreichen Einstieg in die Branche zu schaffen.

Ein zentraler Wert unserer Initiative ist die Schaffung eines respektvollen und professionellen Rahmens, der den Austausch auf Augenhöhe ermöglicht. Uns ist es besonders wichtig, dass die NextGen Initiative keine Marketingplattform ist. Stattdessen verstehen wir uns als neutrales Forum, in dem Ideen, Wissen und Perspektiven frei geteilt werden können – fernab von Verkaufsabsichten und Unternehmensinteressen. Gerade für unsere Investor*innen schaffen wir einen geschützten Raum, in dem sie sich frei bewegen und ihre Expertise einbringen können, ohne befürchten zu müssen, belagert zu werden. Wir legen großen Wert darauf, dass der Fokus auf dem gemeinsamen Austausch, der Vernetzung und der Diskussion von



Sven Gralla

*Mitglied und Co-Founder
BAI NextGen Council*

Branchenthemen liegt. Hierbei stehen nicht die jeweiligen Institutionen im Vordergrund, sondern vielmehr die Gestalter*innen selbst, die analog zu den langfristigen Investmententscheidungen in Alternative Investments auch individuell in Dekaden denken.

Dieser Ansatz macht die NextGen Initiative zu einer einzigartigen Plattform, bei der Vertrauen, Zusammenarbeit und Professionalität im Vordergrund stehen. Nur so können wir ein Umfeld schaffen, in dem sich die zukünftigen Gestalter*innen der Branche wirklich entfalten können. Unser Anspruch ist es, nicht nur Perspektiven zu eröffnen, sondern die NextGen aktiv in die Gestaltung der Branche einzubinden und ihre Stimme zu stärken.

Erfolge 2024 – Unsere Meilensteine

Das Jahr 2024 war ein bedeutendes Jahr für die NextGen Initiative. Unsere Community ist enorm gewachsen: Von anfänglich fünf Mitgliedern ist unser Netzwerk auf über 320 Mitglieder angewachsen. Dieser Erfolg zeigt, wie groß das Interesse und der Bedarf an einer Plattform wie der unseren ist.

Unsere Netzwerkevents in Köln, Frankfurt, München und Hamburg haben gezeigt, wie wichtig persönlicher Austausch ist. Diese Veranstaltungen boten nicht nur Raum für Diskussionen, sondern haben den Zusammenhalt und die Zusammenarbeit innerhalb der NextGen maßgeblich gestärkt. Es sind Verbindungen entstanden, die die Branche nachhaltig prägen werden.

Ein weiteres Highlight war die erste Bildungspartnerschaft mit der CAIA Association. Gemeinsam haben wir eine Gastvorlesung an der Frankfurt School durchgeführt und konnten Studierende frühzeitig für Alternative Investments begeistern. Bildung und Wissenstransfer sind zentrale Bausteine, um die NextGen von morgen optimal vorzubereiten. Die Partnerschaft mit der CAIA als zentrale Wissensplattform schätzen wir sehr und werden diese im Jahr 2025 weiter intensivieren.

NextGen Initiative – Zukunft gestalten, Perspektiven erweitern

Ein Ausblick auf 2025 – Die Zukunft im Fokus

Auch 2025 steht im Zeichen der Weiterentwicklung. Wir planen erneut spannende Netzwerkevents, die gezielt den Austausch und die Zusammenarbeit innerhalb der NextGen-Community fördern. Unsere erste Veranstaltung findet am 13. Februar in München statt, gefolgt von Frankfurt am 6. Mai und Hamburg am 30. September. Der Termin für Köln wird in Kürze bekannt gegeben.

Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf der Bildung. Gemeinsam mit der CAIA Association sind Gastvorlesungen an der Technischen Universität München, der Ludwig-Maximilians-Universität München und der Universität Mannheim geplant. Unser Ziel ist es, die Studierenden – daher die NextGen von morgen – schon heute mit den Werkzeugen auszustatten, die sie in der Welt der Alternative Investments benötigen.

Darüber hinaus wollen wir die Initiative noch stärker in die Arbeit des BAI integrieren. Webinare, Workshops und weitere digitale Angebote sollen helfen, die NextGen Initiative fest in der Verbandsarbeit zu verankern und ihre Reichweite zu erhöhen.

BAI NextGen x CAIA Impact Scholarship – Ein besonderes Projekt

Ein zentrales Vorhaben in diesem Jahr ist die Entwicklung eines „BAI NextGen x CAIA Impact Scholarship“ – eine Initiative, die gezielt darauf abzielt, die Diversität in der Alternativen-Investment-Branche zu stärken. Obwohl wir in unseren bisherigen Netzwerkevents viele Erfolge feiern konnten, haben wir festgestellt, dass unser Netzwerk noch nicht die Vielfalt widerspiegelt, die wir uns wünschen. Um diesem Ziel näherzukommen und einen positiven Beitrag zur Diversität der Branche zu leisten, entwickeln wir gemeinsam mit der CAIA Association ein Female Stipendium.

Dieses Programm richtet sich an Personen, die sich als weiblich identifizieren, und wird ins Leben gerufen, um strukturelle Barrieren abzubauen und den Einstieg in die Branche zu erleichtern. Uns ist bewusst, dass Diversität deutlich mehr Dimensionen umfasst. Mit diesem Programm möchten wir jedoch einen ersten, gezielten Schritt machen – und sind gleichzeitig offen für weitere Initiativen, die andere Aspekte von Diversität fördern.

Das Stipendium kombiniert Wissenstransfer, individuelle Förderung und gezielten Netzwerkaufbau. Dabei umfasst es folgende Bausteine:

- **Mentoring und Karriere-Coaching:** Persönliche Begleitung durch erfahrene Branchenexpert*innen, die individuelle Unterstützung und praxisnahe Einblicke bieten, um den nächsten Karriereschritt sicher und selbstbewusst zu meistern.

- **CAIA Fundamentals Zertifikat:** Zugang zu einem international anerkannten Bildungsprogramm, das die Grundlage für eine Karriere in alternativen Investments schafft.
- **Educational Focus Sessions:** Vertiefende Einblicke in zentrale Anlageklassen wie Infrastructure, Private Debt und Private Equity, moderiert von Expert*innen aus der Praxis.

Um dieses Programm erfolgreich umzusetzen, freuen wir uns auf die Unterstützung aus dem NextGen-Netzwerk: Sei es durch die Übernahme eines individuellen Mentorings oder als Referent*in in den Educational Focus Sessions. Wenn Du Interesse hast, uns bei diesem wichtigen Projekt zu unterstützen, sprich uns gerne direkt an – gemeinsam können wir einen echten Unterschied machen.

Das NextGen Council – Die Köpfe hinter der Initiative

Die Koordination der Initiative wird vom NextGen Council übernommen, das eng mit der BAI-Vorständin und renommierten Personalexpertin Britta Bene zusammenarbeitet. Das Council trägt die Verantwortung für die strategische Ausrichtung und die erfolgreiche Umsetzung der Projekte und vereint ein Team engagierter Persönlichkeiten, die mit ihren vielseitigen Hintergründen und Expertisen die gesamte Breite der alternativen Investments abdecken.

Mitglieder des Councils bringen unterschiedliche Perspektiven und Spezialisierungen ein: Hanna Kunzmann (KKR) steht für ihre Expertise und ihr Netzwerk im Bereich Infrastrukturinvestments, während Anna Richter (AltamarCAM Partners) sich auf Selection und maßgeschneiderte Lösungen für Private-Equity-Anlagen spezialisiert hat. Marin Miletic (KZVK Köln) repräsentiert die institutionelle Anlegerperspektive, versteht die spezifischen Herausforderungen, denen Investor*innen gegenüberstehen, und ist ausgewiesener Experte in den Anlageklassen Private Equity und Private Debt. Lukas Neubauer (Campbell Lutyens) bringt tiefgehende Kenntnisse im Fundraising und GP-Advisory-Lösungen mit ein und ist ausgewiesener Experte für den Infrastruktur-GP-Markt und dessen Dynamik. Ich, Sven Gralla (LBBW Asset Management), fokussiere mich auf die Managerselektion und Portfoliokonzeption im Bereich Private Debt und engagiere mich zusätzlich als Mitglied des PDI Advisory Boards.

Das Council vereint somit nicht nur breite fachliche Expertise, sondern auch vielfältige Perspektiven aus verschiedenen Bereichen der Branche. Diese Diversität ermöglicht es uns, die NextGen Initiative praxisnah und zukunftsorientiert zu gestalten. Unser Ziel ist es, den Gestalter*innen von morgen die besten Voraussetzungen zu bieten, um die Branche nachhaltig zu prägen und weiterzuentwickeln.

Lass uns die Zukunft gemeinsam gestalten

Die NextGen Initiative lebt von Engagement, Austausch und der gemeinsamen Überzeugung, dass die Zukunft der alternativen Investments von einer starken NextGen geprägt wird.

Wenn Du Ideen hast, Talente in Deinem Umfeld kennst oder Dich selbst einbringen möchtest, dann freuen wir uns darauf, von Dir zu hören. Werde Teil unserer Community, unterstütze uns bei unseren Veranstaltungen oder teile Deine Erfahrungen mit der NextGen. Gemeinsam können wir die Branche nachhaltig gestalten.

Ich freue mich auf den Austausch mit Dir!

Mit besten Grüßen,
Sven Gralla

Mitglied des BAI NextGen Councils

Kontakt und Autor:

LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
Hammer Straße 19
40219 Düsseldorf

Sven Gralla

Private Markets - Private Debt & Infrastructure

Mobile: +491719214436

E-Mail: sven.gralla@lbbw-am.de

Impressum

Jahrgang 25 – Ausgabe I

Verantwortliche Redakteure:

Frank Dornseifer

Christina Gaul

Erscheinungsweise:

alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn

Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 - (0) 228 - 9698790

www.bvai.de

info@bvai.de

Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Satz & Layout

SimpleThings GmbH

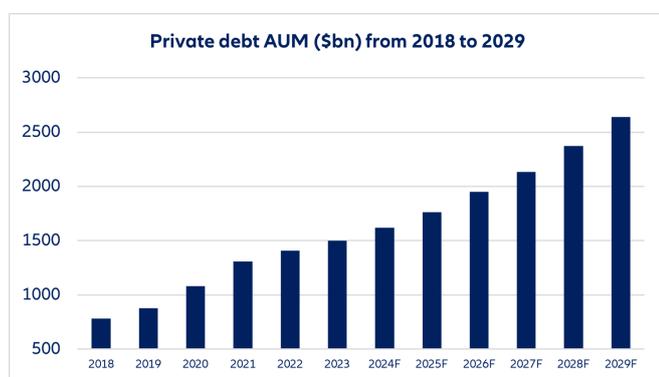
Münsterstraße 1 · 53111 Bonn

www.simplethings.de

info@simplethings.de

Weiterhin auf Wachstumskurs in 2025? Aussichten für Private Debt

An Private Debt führt in den Portfolien institutioneller Anleger schon länger kein Weg vorbei. Und dies mit steigender Tendenz, denn Private Debt wird für Investoren immer attraktiver. Im vergangenen Jahrzehnt haben Anlagen in Privatmärkte ein erstaunliches Wachstum an den Tag gelegt. In den Jahren 2019 bis 2023 ist bspw. die Assetklasse Private Debt um 70% gewachsen. Und es wird erwartet, dass der Trend anhält: Laut eines Berichts von Preqin zur Zukunft von alternativen Anlagen wird die Asset-Klasse Private Debt 2029 voraussichtlich ein Allzeithoch von 2,64 Billionen US-Dollar erreichen.¹ Ein Grund, einen genaueren Blick auf die Asset-Klasse und die Prognose für das kommende Jahr zu werfen.



Quelle: nach: Preqin, Future of Alternatives 2029.

Private Debt-Dekade – ein Ausblick

In den letzten zehn Jahren war Private Debt eine der am schnellsten wachsenden Asset-Klassen im Bereich Private Markets. Private Debt ist auch im Jahr 2024 kontinuierlich gewachsen, und es ist davon auszugehen, dass sich dieser Trend auch im Jahr 2025 fortsetzen wird. Insbesondere der Markt für Sekundärmarkt-Transaktionen wächst, aber auch der für Co-Investitionen. Der Wettbewerb um Investitionen wird zunehmen, auch da sie zur Diversifizierung und Beschleunigung des Kapitaleinsatzes beitragen können. Dabei sind Investoren, die auf starke Beziehungen zu relevanten Marktteilnehmern zurückgreifen können, am besten positioniert, um Zugang zu diesen Transaktionen zu erhalten.

Die wirtschaftliche Lage bleibt momentan, insbesondere in Europa, weiterhin angespannt. Da das Marktumfeld für bestimmte Sektoren in den kommenden Monaten herausfordernd sein wird und potenziell mehr Unternehmen unter Druck geraten, werden sowohl Risiko-management- als auch Abwicklungsfähigkeiten noch entscheidender und könnten auf die Probe gestellt werden. Für Anleger mit bewährten Prozessen und einem breiten Spektrum an Anlagefähigkeiten und -daten wird es einfacher sein, sich in einer schwierigen

¹ Quelle: [Preqin 2025 Global Report: Private Debt](#)



Joaquin Ardit
Senior Portfolio Manager
Private Debt,
Allianz Global Investors



Marc Smid
Senior Portfolio Manager
Private Debt,
Allianz Global Investors



Heiko Teßendorf
Head of BD Corporates & Family Offices,
Allianz Global Investors

Marktlage zurechtzufinden und Transaktionen entsprechend den angestrebten Risiko-Rendite-Profilen zu strukturieren. Diversifizierung ist hier ein wichtiger Hebel zur Risikominderung. Eine Strategie, die eine globale Anlagestrategie über verschiedene Manager, Jahrgänge, Sektoren und Regionen hinweg über Primär-, Sekundär- und Co-Investitionen verfolgt, trägt zum Aufbau eines breit diversifizierten Portfolios und Risikominimierung bei. Um zudem den Ansprüchen an nachhaltige Investitionen im Einklang mit ambitionierten ESG-Kriterien gerecht zu werden und diese weiterzuentwickeln, sind besonders erfahrene Großinvestoren häufig die Treiber und prägen entsprechende Marktstandards.

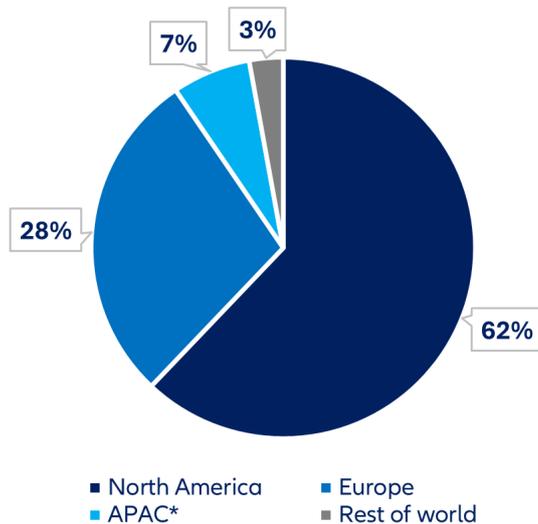
Private Debt profitiert von neuen Marktsegmenten

Wie die untenstehende Grafik zeigt, liegt der größte Private Debt Markt in Nordamerika, gefolgt von Europa. Asien ist noch ein sehr junger, aber wachsender Markt, und wir erwarten, dass Asien zukünftig eine größere Rolle in Private Debt-Portfolien spielen wird. Nordamerika verfügt neben einem etablierten Primärmarkt für Private Debt Finanzierungen auch über einen stark entwickelten

Weiterhin auf Wachstumskurs in 2025? Aussichten für Private Debt

Sekundärmarkt. Europa hat in den vergangenen Jahren zu Nordamerika aufgeholt. Ein ähnlicher Effekt ist in den kommenden Jahren in Asien zu erwarten.

Private debt AUM by primary region focus in % in 2023



Quelle: nach: Preqin, The Future of Alternatives 2029.

Die Assetklasse Private Debt entwickelt sich zunehmend weiter und profitiert dabei auch von neuen Marktsegmenten, wie der Energiewende und den erwähnten Märkten in Asien. Die Investitionsnachfrage nach Projekten, die die Energiewende und den Dekarbonisierungspfad vorantreiben, ist nach wie vor hoch. Die Palette potenzieller Projekte ist vielfältig und beschränkt sich nicht nur auf erneuerbare Energien, sondern umfasst auch die Dekarbonisierung im Bereich Transport, von Endverbrauchssektoren sowie der Kreislaufwirtschaft. Dies schlägt sich beispielsweise in Projekten wie grünen Wasserstoffprojekten, intelligenten Smart Energy- Messsystemen, Elektromobilität im öffentlichen und privaten Sektor oder Recycling von Elektroschrott nieder, um nur einige zu nennen.

Die Region Asien-Pazifik ist dabei aufgrund ihres starken Wachstums für die globale Dekarbonisierung von entscheidender Bedeutung. In dieser Region muss die Transformation in einem Umfeld erfolgen, das von einer starken wirtschaftlichen Entwicklung, einer günstigen Demografie und einer fortgesetzten Industrialisierung geprägt ist. Daher ist es heute wichtiger denn je, den Einsatz von Technologien zu fördern, die effizienter sind und dabei die steigende Produktion, mit dem Ziel die CO₂-Emissionen zu senken, in Einklang bringen.

Die rechtlichen Rahmenbedingungen und das Marktumfeld begünstigen zunehmend nachhaltige Investitionen in Asien und bieten starken Rückenwind. Dadurch eröffnet sich dort ein breites Spektrum an Investitionsmöglichkeiten zur Unterstützung der Energiewende. Für den Ausbau erneuerbarer Energien und angrenzender Sektoren, aber auch für die Dekarbonisierung von Branchen und Sektoren sind enorme Investitionen erforderlich. Wir erwarten, dass Asien ein bedeutender Standort für die Produktion grüner Moleküle sein kann, die die Energiewende sowohl in Asien als auch in Europa vorantreiben können. Um sich diesen Markt zu erschließen, sind jedoch langjährige Erfahrung, tiefe Kenntnisse des Marktes und entsprechende Partnerschaften nötig.

Das kann zu einer Win-Win-Situation führen. Denn erfahrene Private-Debt-Investoren können eine entscheidende Rolle für die Umsetzung der Energiewende spielen und gleichzeitig hohe risikobereinigte Renditen für ihre Anleger erzielen.

Secondaries – zweiter Blick, erste Wahl?

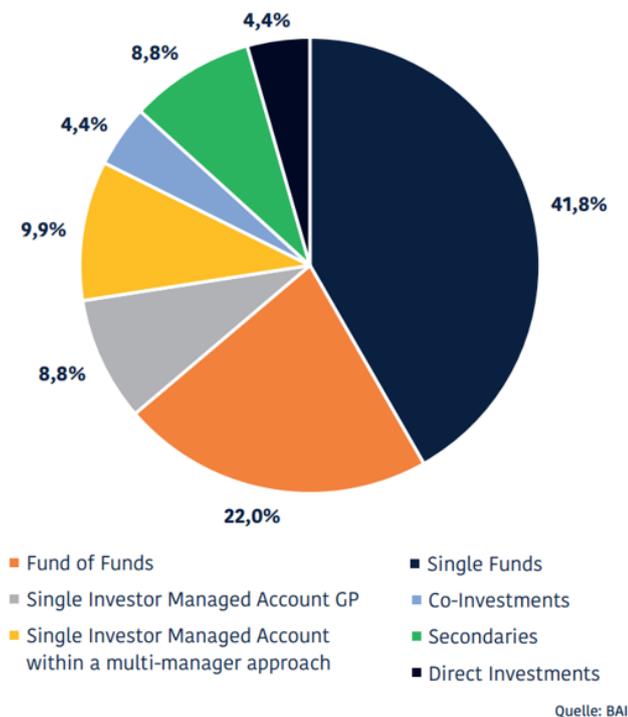
Sie sind seit Jahren Teil des Private-Equity-Geschäfts und gewinnen auch im Bereich Private Debt zunehmend an Bedeutung: Sekundärmarkt-Transaktionen oder Secondaries. Secondaries sind sozusagen „Anteile aus zweiter Hand“ und können je nach Laufzeit des Fonds, Marktumfeld und Situation des Verkäufers interessante Einstiegsmöglichkeiten für institutionelle Anleger bieten. Im Allgemeinen gibt es zwei Arten von Sekundärmarkt-Transaktionen. LP-led Secondaries: Diese Transaktionen finden statt, wenn Limited Partners oder LPs (Fondsinvestoren) kurz- oder mittelfristig Liquidität benötigen oder ihr Portfolio neu ausrichten möchten. Sie bieten ihre Fondsanteile auf dem Sekundärmarkt an. GP-led Secondaries: Fondsmanager (General Partners oder GPs) initiieren GP-geführte Secondaries, indem sie Teile ihrer Portfolios anbieten, die nicht wie erwartet liquidiert wurden. Dies kann beispielsweise bei der Schließung von Fonds und der Ausschüttung von Renditen an Investoren der Fall sein. Insbesondere kommt es bei GP-led Secondaries häufig zu „Tail-End“-Transaktionen, bei denen die letzten verbliebenen Portfoliounternehmen eines Fonds verkauft werden.

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, Zugang zu Sekundärmarkttransaktionen zu erhalten, klassischerweise über den Fondsmanager selbst oder die Anteilseigner am Fonds. Für kleinere institutionelle Anleger wie Pensionskassen, kleinere Versicherungen und Versorgungswerke sowie Anleger, die sich erst vor kurzem für ein Engagement in Private Markets entschieden haben, ist dieser Zugang aber oft erschwert. Das Gros der deutschen institutionellen Investoren alloziert daher an der Seite größerer und etablierter Anleger und oft über Fondsinvest-

Weiterhin auf Wachstumskurs in 2025? Aussichten für Private Debt

ments. Dabei haben laut BAI 8,8% der deutschen Investoren bereits Zugang zu Private Debt über Sekundärmarkttransaktionen².

Zugangswege deutscher institutioneller Investoren



Auch institutionelle Anleger, die nicht auf ein internationales Netzwerk zurückgreifen können, werden sich eher an größere international agierende Marktteilnehmer wenden, die über langjährige Erfahrung in den zugrundeliegenden Märkten verfügen, spezielle Kenntnisse bei der Umsetzung von Transaktionen haben und über einen direkten Zugang zu den relevanten Akteuren im Sekundärmarkt verfügen. Dies beinhaltet nicht nur den Zugang zu den führenden Private-Markets-Fondsmanagern, sondern auch zu den relevanten Investmentbanken und Brokern, die oftmals das Bindeglied zu den verkaufswilligen Investoren darstellen.

Die aktuelle Marktvolatilität und Verschiebungen bei der Zielallokation innerhalb von Portfolios auf privaten Märkten haben dazu geführt, dass mehr LPs Ausstiegsoptionen über Private-Debt-Sekundärmarktanlagen in Betracht ziehen. Gleichzeitig gewinnen Secondaries auf der GP-Seite an Bedeutung. Vor dem Hintergrund wirtschaftlicher Unsicherheit und der zögerlichen Kreditvergabe durch Banken steht dem Private-Debt-Markt eine zunehmend zentrale Rolle zu. Dabei liegt die Attraktivität von Secondaries aus Investorensicht beson-

ders in den attraktiven Abschlägen. Diese liegen oft im zweistelligen Bereich und können deutlich höher als auf dem Private Equity-Sekundärmarkt sein, als Folge der fehlenden Liquidität.

Das Potenzial für attraktive Renditen, eine beschleunigte Kapitalbereitstellung und eine breite Diversifizierung machen Secondaries daher zu einer wertvollen Ergänzung, insbesondere für schnell wachsende Portfolios, denn sie ermöglichen eine schnellere Allokation in Private Markets im Vergleich zu reinen Primärfondsinvestitionen.

Experten gehen von einem schnelleren Wachstum des Markets für Private-Debt-Sekundärtransaktionen in den kommenden Jahren aus. Sowohl General Partner als auch Limited Partner suchen aus Liquiditätsgründen nach Optionen auf dem Sekundärmarkt, um Liquidität freizusetzen, wobei derzeit noch die erwähnten GP-led Transaktionen überwiegen. Infolgedessen haben Private Debt Secondaries in letzter Zeit an Zugkraft gewonnen: 21 Prozent der Investoren planen laut der „Private Debt Investors’s LP Perspectives 2024 Study“, in naher Zukunft Kapital in solche Fonds zu investieren - der höchste Anteil in der Geschichte der Studie³. Branchenexperten sagen voraus, dass das Volumen der Sekundärmarkttransaktionen im Bereich Private Debt weiter steigen und bis 2026 möglicherweise 50 Milliarden US-Dollar erreichen wird⁴. Generell ist eine ähnliche Entwicklung wie im Private-Equity-Sekundärmarkt, welcher ebenfalls nach dem starken Wachstum im entsprechenden Primary Segment entstanden ist, zu erwarten. Auch wenn das prognostizierte Wachstum des Private-Debt-Sekundärmarkts hoch ist, wird es dabei vermutlich etwas unter dem des Private-Equity-Sekundärmarkt liegen, begründet durch die kürzeren Fondslaufzeiten und der damit verbundenen generell höheren Liquidität des Fremdkapitalmarkts.

Wir gehen aufgrund des momentanen Marktumfeldes davon aus, dass sich hier für etablierte Marktteilnehmer interessante Einstiegschancen bieten können. Aufgrund des wachsenden Angebots an Secondaries-Fonds können aber auch kleinere Anleger vom Know-how und Netzwerk erfahrener institutioneller Anleger profitieren und an deren Seite Secondaries für ihren Portfolioaufbau nutzen.

Co-Investments – Partnerschaften zahlen sich aus

Co-Investments haben für immer mehr Anleger an Bedeutung gewonnen. Aus gutem Grund, denn Co-Investments stellen eine

2 Quelle: [BAI-Factsheet-Corporate-Debt_2023_geschuetzt.pdf](#) (bvai.de), 2023.

3 Quelle: Private Debt Investor,

[The growing appeal of credit secondaries](#) (privatedebtinvestor.com), 2024.

4 Quelle: [Private debt secondaries flooding the market overwhelm limited capital](#) | PitchBook, 2023.

Weiterhin auf Wachstumskurs in 2025? Aussichten für Private Debt

Möglichkeit dar, den Kapitaleinsatz zu beschleunigen und Schwerpunkte im Portfolio zu setzen. Fondsmanager (General Partners) bieten ihren Anlegern (Limited Partners) dabei die Option, an der Seite eines Fonds in ein Portfoliounternehmen zu investieren. Besonders entwickelte sich dieses Segment in Infrastruktur und gewinnt nun auch im Private-Debt Segment an Momentum.

Laut PDI planen mehr als 40% der Investoren, in den nächsten 12 Monaten Co-Investitionsmöglichkeiten zu nutzen⁵. Dies ist die höchste Zahl, die PDI je verzeichnet hat, was die zunehmende Bedeutung dieses Bereichs unterstreicht. Im Bereich Private Equity sind Co-Investitionsmöglichkeiten bei institutionellen Investoren für ihr Aufwärtspotenzial und die im Vergleich zu traditionellen Fondsstrukturen niedrigeren Gebühren bekannt. Im Bereich Private Credit gilt die These der erhöhten Renditechancen, die Co-Investitionen den Anlegern bieten, ebenfalls, ergänzt durch einen erhöhten Dealflow. Grund hierfür sind unter anderem eine steigende Zahl von General Partners, die höhere Transaktionsvolumina bewältigen und strategische Partnerschaften mit Limited Partners aufbauen wollen. Investoren tätigen Co-Investitionen entweder unabhängig oder in einem Fonds, in den sie investieren, wodurch sie in der Regel von Größenvorteilen profitieren und gleichzeitig ihr Portfolio breiter diversifizieren.

Eine enge Zusammenarbeit ist eine Voraussetzung für Co-Investitionen, die oft das Ergebnis vertrauensvoller Partnerschaften zwischen Fondsmanagern und großen Anlegern sind, die über die Fähigkeiten und das Fachwissen verfügen, um solche Transaktionen schnell umsetzen zu können. Institutionelle Anleger können bei Co-Investitionen mit mehreren Eintrittsbarrieren konfrontiert sein, darunter die erforderliche Geschwindigkeit für die Ausführung von Transaktionen, Personalengpässe und ein eingeschränkter Dealflow. Nicht jeder Investor verfügt über die entsprechenden finanziellen und fachlichen Ressourcen, die für schnelle Investitionsentscheidungen erforderlich sind. Darüber hinaus werden Co-Investitionsmöglichkeiten in der Regel einer ausgewählten Gruppe von Großinvestoren angeboten, was die Teilnahme für kleinere Investoren erschwert. Co-Investitionen können, ähnlich wie Secondaries, ein Portfolio erheblich aufwerten, nicht nur durch höhere Nettorenditen für LPs, sondern auch durch die Möglichkeit einer schnellen Kapitalbereitstellung. Darüber hinaus kann die Beteiligung an Co-Investitionen dazu beitragen, bestehende Beziehungen zu GPs zu stärken und neue aufzubauen, gleichzeitig einen einzigartigen Zugang zu Geschäften zu erschließen und die Renditen durch bessere wirtschaftliche Bedingungen zu steigern.

⁵ Quelle: Co-investment opportunities come to life

2025: Private Debt bleibt weiter im Trend

Private Debt – von Primärmarktinvestitionen über Secondaries bis hin zu Co-Investments – hat heute einen festen Platz in den Portfolios der meisten institutionellen Anleger. Auch in den kommenden Jahren ist von einem weiteren Wachstum der Assetklasse Private Debt auszugehen. Dies bedeutet, dass auch in Zukunft von einer steigenden Anzahl an Transaktionen im Sekundärmarkt und Co-Investments auszugehen ist. Obwohl die größten Private Debt Märkte in Nordamerika und Europa liegen, ist zu erwarten, dass Asien als ein noch sehr junger, aber wachsender Markt, zukünftig eine größere Rolle in Private Debt-Portfolios spielen wird.

Auch in einem herausfordernden Marktumfeld sind Alternative Investments, und insbesondere auch Private Debt, weiterhin stark nachgefragt, wie eine Studie des BAI belegt⁶. In Anbetracht der Herausforderungen innerhalb des Markts werden besonders Anleger mit starken Beziehungen zu relevanten Marktteilnehmern sowie bewährten Prozessen und umfassenden Anlagefähigkeiten einen Vorteil haben.

⁶ Quelle: [BAI_Investor_Survey_2024.pdf](#)

Kontakt und Autoren:

Allianz Global Investors
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt
Germany
www.allianzgi.com

Joaquin Ardit
Senior Portfolio Manager Private Debt
E-Mail: presse@allianzgi.com

Marc Smid
Senior Portfolio Manager Private Debt
E-Mail: presse@allianzgi.com

Heiko Teßendorf
Head of BD Corporates & Family Offices
E-Mail: presse@allianzgi.com

Ausblick 2025: Direct Lending in Europa

Dieser Beitrag basiert auf Barings – Ausblick 2025: Direct Lending.

Was sind die wichtigsten Trends im Direct Lending heute? Welche Faktoren werden Sie in Zukunft beobachten?

Fusionen und Übernahmen (M&A) werden auch in Zukunft ein wichtiger Faktor sein, den es zu beobachten gilt. Es gibt Anzeichen dafür, dass die M&A Aktivitäten nach einer Flaute in den letzten 18–24 Monaten wieder anziehen könnten. Vor allem in Europa und Nordamerika herrscht mehr Klarheit und wir erkennen einen positiven Trend beim Transaktionsvolumen. Eine vielleicht wichtigere Frage ist, wie stark unsere Plattform im Hinblick auf Originierung und Wachstum auf Fusionen und Übernahmen angewiesen ist. Wenn wir unser globales Portfolio von mehr als 350 Unternehmen im letzten Jahr betrachten, fällt eine beachtliche Mischung aus neuen Plattform-Deals und „Off Market“-Originierung oder ergänzenden Transaktionen auf, bei denen wir zusätzliche Finanzierungen für Sponsoren oder Unternehmen bereitgestellt haben, denen wir bereits zuvor Kredite gewährt hatten. Sicherlich wäre ein dynamischeres M&A-Umfeld positiv. Doch es kommt auf die etablierte Präsenz an – und das wird auch in Zukunft eine wichtige Rolle beim Sourcing attraktiver Opportunitätenspielen, wenn Sponsoren ihre Investitionen erhöhen.

Wie gut stehen Mid-Market-Unternehmen heute da?

Mid-Market-Unternehmen haben sich angesichts der Herausforderungen gut behauptet – nicht nur im Hinblick auf höhere Zinsen, sondern auch auf eine gestiegene Inflation, Arbeitskräftemangel und Engpässe auf der Angebotsseite. Die Kombination aus hohen Preisen und gestiegenen Zinsen wird die Cashflows auch in Zukunft unter Druck setzen, im Vereinigten Königreich vielleicht stärker als in Europa, da die Zinsen dort voraussichtlich länger höher bleiben werden. Unternehmen, denen es bisher gelungen ist, sich anzupassen, dürften aber auch weiterhin gut abschneiden.

Was die Widerstandsfähigkeit der Kapitalstruktur betrifft, basiert die überwiegende Mehrheit unserer Kreditvergabe auf einer vom Sponsor geleiteten „Buy-and-Build“-Strategie. Dabei sind Kapitalstrukturen so aufgebaut, dass sie flexibel sind und nicht einfach nur das Fremdkapital maximieren. Zur Umsetzung dieser Strategie müssen Sie in der Lage sein, eine Fazilität zu einem Zeitpunkt in Anspruch zu nehmen, an dem ein Unternehmen oder ein Sponsor ein Asset kaufen möchte. Das kann bei einer angespannten Bilanz eine größere Herausforderung darstellen. Das ist ein wichtiger Vorteil des zentralen Mid-Market-Segments im Allgemeinen: Kapitalstrukturen sind eher konservativ angelegt und Werte werden durch operative Verbesserungen und Buy-and-Builds geschaffen, nicht durch Fremdkapital.



Stuart Mathieson

Head of Europe & APAC Private
Credit & Capital Solutions
Barings

Wie verhält es sich mit Transaktionsbedingungen und Preisstrukturen heute und wie verändern sie sich?

Es hängt davon ab, in welchem Teil des Marktes ein Manager tätig ist. In Europa und Nordamerika sind in den letzten Jahren zahlreiche neue Manager auf den Markt gekommen. Bei vielen dieser Manager handelt es sich um so genannte „Asset Collectors“, die in der Regel in eine von zwei Kategorien fallen: neue Marktteilnehmer, die nicht über die Fähigkeit verfügen, Transaktionen zu skalieren oder zu leiten, oder Kreditgeber, die immer größere Fonds aufgelegt haben und umfangreichere Transaktionen anstreben. In einem wettbewerbsintensiven Umfeld kann die Ansammlung von Assets Herausforderungen beim Kapitaleinsatz verursachen. Daher haben Kreditgeber in einigen Fällen ungünstigere Transaktionsbedingungen in Kauf genommen. Vor allem bei einigen größeren privaten Transaktionen, die auch auf den öffentlichen Märkten finanziert werden könnten, sind die Margen kleiner geworden sowie die Strukturen und die Dokumentation haben sich verschlechtert.

Auf dem Kernmarkt bzw. dem traditionellen Mid-Market sind die Bedingungen nach wie vor recht vorteilhaft. In der Regel sind erstrangige Senior-Debt-Titel besser gegen die Risiken abgesichert, die mit dem Wachstum großer Private-Market-Deals einhergehen. Auch sind die Dokumentation und die vertraglichen Schutzbestimmungen (covenants) in diesem Teil des Marktes tendenziell robuster. Der Spread-Aufschlag, den das mittlere Marktsegment in der Vergangenheit gegenüber breit syndizierten Loans geboten hat, ist trotz der Spread-Verengung weiterhin attraktiv. Früher bewegte sich dieser Aufschlag zwischen 200 und 400 Basispunkten. Heute liegt er in Europa zwar eher bei 250 bis 300 Basispunkten, ist aber höher als vor einem Jahr und in Anbetracht des aktuellen Zinsniveaus unserer Meinung nach immer noch interessant.

Ausblick 2025: Direct Lending in Europa

Die Direct-Lending-Plattform von Barings vergibt fast ausschließlich Kredite an Unternehmen mit Unterstützung von Private Equity-Sponsoren. Welche Einblicke erhalten Sie von den Private Equity-Sponsoren, mit denen Sie zusammenarbeiten?

Sponsoren äußern zunehmend ihr Interesse daran, mit weniger Managern mehr zu erreichen. Die Gespräche, die wir heute führen, betreffen sowohl den aktuellen als auch den zukünftigen Finanzierungsbedarf in zwei bis drei Jahren. Sponsoren suchen nach strategischen Möglichkeiten, einen Mehrwert zu schaffen und ihre Kostenbasis im Laufe der Zeit zu senken. Für viele bedeutet das die Zusammenarbeit mit Managern, die maßgeschneiderte Lösungen anbieten können, um das langfristige Wachstum von Unternehmen zu unterstützen, auch wenn sich der Finanzierungsbedarf ändert. Der langfristige Finanzierungsbedarf kann sich über die direkte Kreditvergabe bei Leveraged Buy-outs hinaus auf Bereiche wie Capital Solutions, Portfoliofinanzierung, Asset-Backed-Finanzierung und Eigenkapital-Co-Investments erstrecken – bis hin zur Unterstützung der Finanzierung auf dem öffentlichen Kreditmarkt. Letztlich sind Kreditgeber mit den entsprechenden Fähigkeiten und der Bandbreite, um diese Anforderungen zu erfüllen, in einer guten Ausgangsposition, um Sponsoren als strategische Partner zu dienen und Anlegern differenzierte Möglichkeiten zu bieten.

Nur für professionelle Anleger/institutionelle Anleger. Dieses Dokument ist nicht zur Weitergabe an Privatanleger/Einzelanleger bestimmt und Privatanleger/Einzelanleger sollten dieses Dokument nicht als Grundlage für eine Entscheidung heranziehen. In diesem Beitrag enthaltene Prognosen beruhen auf den Markteinschätzungen von Barings zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich in Abhängigkeit von zahlreichen Faktoren jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen lassen nicht unbedingt auf zukünftige oder wahrscheinliche Entwicklungen schließen. Jede Anlage birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die erzielten Erträge können steigen oder sinken und werden weder von Barings noch von einer anderen Person garantiert. DIE WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENHEIT IST NICHT UNBEDINGT EIN HINWEIS AUF ZUKÜNFTIGE ERGEBNISSE. 25-4209652

Kontakt und Autor:

Barings
Unterlindau 29
60323 Frankfurt
www.barings.com

Florian Hergert
E-Mail: Florian.Hergert@barings.com

Wachstumsmarkt Private Debt: Warum Strategieviefalt in einem institutionellen Portfolio entscheidend ist

Private Debt hat sich fest etabliert und ist auch auf Kreditnehmerseite nicht mehr wegzudenken. Die Assetklasse ist besonders attraktiv für institutionelle Investoren, die nach einem guten Risiko-Rendite-Verhältnis, stabilen Cashflows, Diversifikation und Anpassungsfähigkeit an spezifische Marktbedingungen suchen. Investoren mit begrenzten Investitionsvolumen, eingeschränkten personellen Ressourcen oder geringer eigener Expertise in spezialisierten Marktsegmenten sollten dabei auf Dachfonds setzen.

Background

Nach dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 haben sich viele Banken aus der Akquisitionsfinanzierung und verwandten Bereichen zurückgezogen. Mit Geldern von institutionellen Anlegern, die in einem Niedrigzinsumfeld attraktive Renditen suchten, sprangen Private-Debt-Fonds ein, um die entstandene Lücke zu schließen. Heute ist Private Debt nicht mehr aus institutionellen Portfolios wegzudenken. Vor der Finanzkrise noch als Nische betrachtet, hat sich Private Debt mittlerweile als eigenständige Assetklasse etabliert und ist eines der am schnellsten wachsenden Segmente des Finanzsystems. Die Summe an von Private-Debt-Fonds verwalteten Geldern ist mittlerweile auf mehr als 1,6 Billionen Euro angestiegen.

Diese Entwicklung ist sowohl für Kreditnehmer wie auch für Investoren positiv: Wachstumsorientierte Privatunternehmen, die nur eingeschränkten Zugang zu öffentlichen Kapitalmärkten haben, können ihre Liquiditätsbedürfnisse unabhängig von Banken decken. Gleichzeitig profitieren Investoren von attraktiveren Renditechancen im Vergleich zu öffentlichen Schuldtiteln. Aktuell weist nichts darauf hin, dass diese für beide Seiten profitable Allianz nicht auch weiterhin Bestand haben wird.

Im Gegenteil: Basel III und weitere Verordnungen (CRR/CRD), die zur Widerstandsfähigkeit der Bankhäuser beitragen sollen, werden die Kreditvergabe auch künftig einschränken – bei weiter steigendem Liquiditätsbedarf der Unternehmen. Auch Anleger haben Private Debt weiter im Fokus: Der britische Informationsdienst Preqin erwartet, dass das gesamte verwaltete Vermögen (AuM) im Bereich Private Debt bis 2029 auf einen neuen Höchststand von rund 2,6 Billionen US-Dollar ansteigen wird, was einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund zehn Prozent entspricht.

Viele Anleger nehmen Private Debt in Europa noch als eine relativ homogene Assetklasse wahr. Tatsächlich ist der Markt jedoch zunehmend diversifiziert. Während Großbritannien und Frankreich historisch dominierten, hat sich die Assetklasse mit ihrem Wachstum regional verbreitert. Die DACH-Region ist zu einem wichtigen Markt herangewachsen, während alternative Kreditgeber in Benelux und den skandinavischen Ländern starke Zuwächse verzeichnen.



Eugenio Sangermano
Managing Director/
Geschäftsführer,
BF.capital GmbH



Cornelius Belser
Senior Investment Manager
Private Debt,
BF.capital GmbH

Strategieviefalt

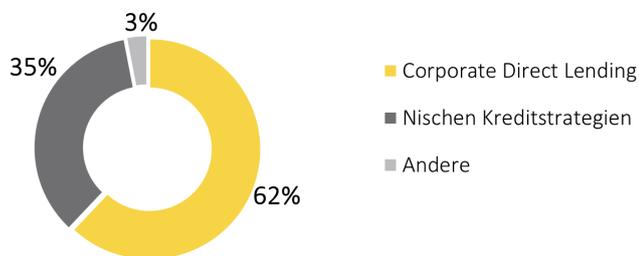
Private Debt bietet Unternehmen eine Vielzahl von Vorteilen, die sie dazu veranlassen, Fremdkapital von alternativen Kreditgebern zu beziehen. Die Motive der Kreditnehmer sind dabei so unterschiedlich wie die Branchen, aus denen sie stammen. Im Vergleich zu traditionellen Banken bietet Private Debt oft flexiblere Strukturen, schnellere Prozesse und maßgeschneiderte Lösungen, die besser auf die spezifischen Bedürfnisse der Kreditnehmer zugeschnitten sind. Diese Flexibilität ist unter anderem wertvoll für expandierende Privatunternehmen mit spezifischem Liquiditätsbedarf.

Direct Lending, das als Substitut für traditionelle Bankkredite gilt, bietet beispielsweise für stabile mittelständische Unternehmen einen Zugang zu langfristigen, planbaren Finanzierungen mit geringeren Restriktionen. Dies ist besonders vorteilhaft für Kreditnehmer, die Kapital für sofortige Transaktionen benötigen, bei denen Schnelligkeit und Diskretion entscheidend sind. So kann etwa eine Unitranchefinanzierung den Erwerb eines Wettbewerbers ermöglichen, was mit einer klassischen Bankfinanzierung nicht umsetzbar wäre.

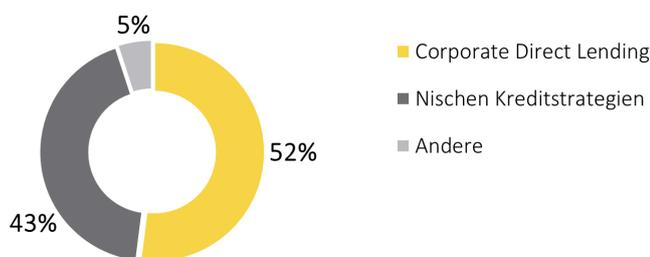
Neben den Private-Debt-Basisstrategien – in der Ausprägung von Direct Lending – hat sich eine Vielzahl weiterer Subsegmente am Markt ausgebildet. Spezialisierte Marktsegmente mit komplexen Transaktionen erfordern ein besonders hohes Maß an Flexibilität und unternehmerisches Agieren durch Private-Debt-Fonds. Hier müssen maßgeschneiderte Finanzierungslösungen für Unternehmen in Sondersituationen entwickelt werden, wenn traditionelle Kreditgeber eher restriktiv agieren. Neben Kapital stellen die Investment-Teams der Fondsmanager auch strategisches Know-how und Netzwerke bereit – ein klarer Vorteil gegenüber traditionellen Bankfinanzierungen.

Wachstumsmarkt Private Debt: Warum Strategieviefalt in einem institutionellen Portfolio entscheidend ist

Fondsvolumen Private Debt nach Strategie



Anzahl PD-Fonds nach Strategie



Quelle: Preqin „Primary Regional Focus Europa“, Durchschnitt 2022-2024, 11/2024

Asset-Based Lending ermöglicht Kredite gegen werthaltige Sicherheiten wie Immobilien, Lagerbestände oder Forderungen, was etwa ein Logistikunternehmen zur Überbrückung saisonaler Schwankungen nutzen kann.

Im Segment **Growth Lending** finanzieren spezialisierte Fonds innovative Strukturen, beispielsweise Revenue-Based-Finanzierungen für wachstumsstarke Technologieunternehmen mit bereits etablierten Geschäftsmodellen.

Mezzanine- und Hybridkapital dient zur Überbrückungsfinanzierung oder bietet in diesen Situationen Lösungen zur Stärkung der Eigenkapitalbasis ohne Stimmrechtsverwässerung für Unternehmenswachstum, die Expansion in neue Märkte oder die Entwicklung neuer Produkte.

Strategien aus dem Segment **Special Situations oder Capital Solutions** legen ihren Fokus oft auf Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen, welche einen spezifischen Kapitalbedarf für Wachstum oder Transformation haben. Auslöser können beispielsweise Marktveränderungen sein, die eine schnelle Anpassung der

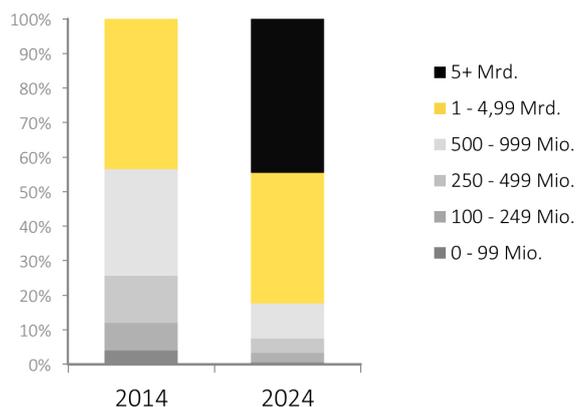
Geschäftsstrategie und die Implementierung neuer Technologien erforderlich machen, um Lieferketten und die Wettbewerbsfähigkeit aufrechtzuerhalten.

Private Debt in der Reifephase

Die Etablierung der Assetklasse Private Debt ist durch einen bemerkenswerten Boom und eine anschließende Konsolidierung geprägt. Ursprünglich als Mezzanine-Kapital und Teilstrategie von Private Equity gestartet, konzentrierte sich das Marktgeschehen und -volumen zunächst auf spezialisierte Nischenstrategien. Die geringe Liquidität und komplexen Strukturen machten hohe Risikoprämien erforderlich, was die Attraktivität des Segments für institutionelle Investoren einschränkte.

Nach der Finanzkrise, befeuert durch regulatorische Änderungen wie Basel III, erlebte Private Debt ein signifikantes Wachstum und etablierte sich langsam als eigene Anlageklasse. Diese Phase ist durch eine zunehmende Diversifizierung des Produktangebots und die Einführung von geeigneten Fondsstrukturen gekennzeichnet, die es institutionellen Anlegern ermöglichte, ein hohes Exposure aufzubauen. Direct Lending entwickelte sich zur Basisstrategie, was es großen Fondsanbietern ermöglichte, ihre Aktivitäten zu skalieren und Mega-Fonds mit Volumina teils im zweistelligen Milliardenbereich zu schaffen.

Kapitalzusagen nach Fondsgröße (EUR)

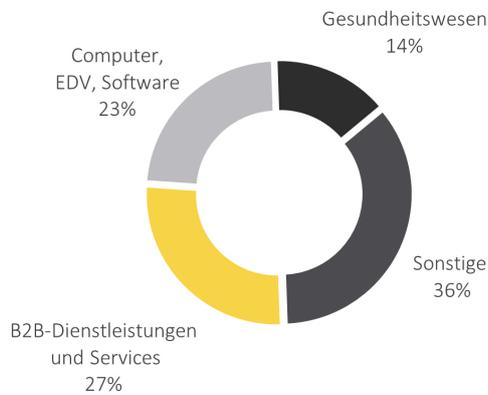


Quelle: Pitchbook, erstellt: 11/ 2024

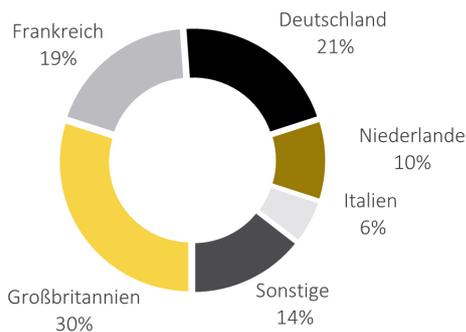
Die aktuellen Marktentwicklungen mit zunehmenden Konsolidierungstendenzen können auch als Übergang der Anlageklasse Private Debt in die Reifephase verstanden werden. Anhaltende Kapitalzuflüsse während der Niedrigzinsphase haben den Markt für standardisierte Buyout-Finanzierungen immer effizienter werden lassen, jedoch auch zu Überschneidungen in Transaktionen und Konzentrationstendenzen in Bezug auf Branchenexposure und Geographien geführt.

Wachstumsmarkt Private Debt: Warum Strategieviefalt in einem institutionellen Portfolio entscheidend ist

European Direct Lending Deals- Branchen 2023



European Direct Lending Deals- Länder 2023



Quelle: PitchBook | LCD 09/2024 based on transactions covered by LCD News; share is by deal count

Investoren stehen nun vor der Herausforderung, ihre gereiften Private-Debt-Portfolios strategisch weiterzuentwickeln. Der Fokus liegt auf der Optimierung der Diversifikation durch die Allokation von Mitteln in komplementäre Kreditstrategien. Diese komplexeren Nischenstrategien bieten die Möglichkeit, das Exposure zu unkorrelierten Branchen und Regionen abseits der standardisierten Transaktionen zu erweitern und so Konzentrationsrisiken zu mindern. Strategische Flexibilität und die Anpassungsfähigkeit an strukturelle Trends können darüber hinaus dazu beitragen, die Renditen konjunkturunabhängig zu maximieren. Eine durchdachte Portfoliokonstruktion, die auf Diversifikation und die Erhöhung des Exposures in weniger kompetitiven Kreditmärkten setzt, ist entscheidend, um langfristig erfolgreich zu sein.

Vorsicht bei der Selektion

Immer mehr institutionelle Investoren bauen ihr Engagement in Private Debt aus, um von den Marktchancen dieser Assetklasse zu profitieren. Erfolgreiches Investieren erfordert jedoch nicht nur Kapital, sondern auch eine kontinuierliche Marktpräsenz, ein tiefes Verständnis für aktuelle Entwicklungen und den Zugang zu den relevanten Netzwerken. Dabei reicht es nicht aus, einfach Kapital zu allokalieren – vielmehr entscheidet die richtige Auswahl und Strukturierung der Investments über den Erfolg. Private Debt ist eine vielschichtige und mittlerweile fragmentierte Assetklasse, in der gezielte Managerselektion und fundierte Due-Diligence-Prozesse entscheidend sind.

Im Vergleich zu Basisstrategien und vielen anderen Marktsegmenten spielt die Fondsauswahl bei spezialisierten und komplexen Kreditstrategien eine besonders entscheidende Rolle. Performance-Unterschiede zwischen Fonds desselben Vintage-Jahres sind hier oft deutlich ausgeprägter als in traditionellen Strategien wie Direct Lending. Attraktive Fonds sind häufig kleiner, da sie in weniger wettbewerbsintensiven Märkten agieren und Investmentstrategien verfolgen, die sich nicht unbegrenzt skalieren lassen. Die Identifikation und Analyse dieser Fonds erfordert tiefgehendes Fachwissen, Marktkenntnis und ein spezialisiertes Team, das Zugang zu relevanten Netzwerken hat und in der Lage ist, Opportunitäten frühzeitig zu erkennen.

Mehrwert Dachfonds

Für Investoren mit begrenzten Investitionsbudgets bietet ein Dachfonds eine effiziente Alternative zur Direktanlage in einzelne Zielfonds, die oft nur ein begrenztes Kreditportfolio abbilden. Eine Investition von zehn Millionen Euro kann über einen Dachfonds auf 10 bis 15 Zielfonds und damit indirekt auf mehrere hundert Einzelkredite gestreut werden. Diese Bündelung schafft Skaleneffekte, verbessert die Diversifikation und stärkt die Verhandlungsposition gegenüber Zielfondsmanagern. Ein erfahrener Dachfondsmanager nutzt diese Hebel, um bessere Gebühren zu verhandeln und dadurch die Kostenstruktur für Investoren zu optimieren. Zudem führt die stärkere Marktstellung eines Dachfonds oft zu höherer Transparenz im Reporting und einer verbesserten Durchschau in die unterliegenden Instrumente.

Mit Investitionen in den Private Markets geht noch immer ein hoher Grad an Intransparenz einher. Während spezialisierte Datenanbieter grundlegende Daten zu möglichen Zielfonds liefern, sind diese oft unvollständig oder nicht aktuell. Viele essentielle Informationen sind nur über den direkten Austausch mit relevanten Zielfondsmanagern zugänglich und erfordern tiefgehende Expertise und belastbare Netzwerke. Ein erfahrener Dachfondsmanager steht in ständigem

Wachstumsmarkt Private Debt: Warum Strategieviefalt in einem institutionellen Portfolio entscheidend ist

Kontakt mit allen relevanten Marktteilnehmern. Diese Marktnähe ermöglicht es dem Dachfondsmanager, Zielfondsstrategien gezielt an die aktuellen Marktbedingungen anzupassen und so eine fundierte Allokationsentscheidung zu treffen, die Stabilität, Diversifikation und langfristige Planbarkeit für Investoren gewährleistet.

Die Investition in einen Dachfonds reduziert den administrativen und operativen Aufwand für Anleger erheblich, da Portfolio-Management, die Berichterstattung und regulatorische Anforderungen zentralisiert und professionell gesteuert werden. Durch Kapitalbündelung entstehen Skaleneffekte, die nicht nur eine effizientere Allokation ermöglichen, sondern auch die Verhandlungsposition gegenüber Zielfondsmanagern verbessern. Ein Dachfonds bietet zudem eine konsolidierte Struktur mit einem einzigen Ansprechpartner, standardisierten Prozessen und professioneller Administration, wodurch Transparenz und Monitoring deutlich erleichtert werden. Die breite Diversifikation über Strategien, Länder und Vintage-Jahre minimiert Klumpenrisiken und erhöht die Stabilität des Portfolios. Gleichzeitig sorgt ein spezialisiertes Investmentteam mit tiefgehendem Marktüberblick und Zugang zu erstklassigen Managern für eine gezielte Strategieauswahl und eine risikoadjustierte Allokation.

Auf diese Weise bieten Investitionen über einen Dachfonds einen effizienten, diversifizierten und professionell gemanagten Zugang zum Private-Debt-Markt. Besonders in spezialisierten Marktsegmenten abseits der Basiskreditstrategien sorgt dieser Zugangsweg für Stabilität, Konsistenz und eine risikooptimierte Kapitalallokation, da Expertise, Marktzugang und eine breite Diversifikation hier entscheidende Erfolgsfaktoren sind.

Kontakt und Autoren:

BF.capital GmbH
Friedrichstr. 23 a
70174 Stuttgart
<https://www.bf-capital.de>

Eugenio Sangermano

Geschäftsführer

Telefon: +49 711 22 55 44 140

Mobil: +49 176 13 46 46 26

E-Mail: e.sangermano@bf-direkt.de

Cornelius Belser

Senior Portfolio Manager

Telefon: +49 711 22 55 44 126

Mobil: +49176 13 46 46 11

E-Mail: c.belser@bf-direkt.de

Private Debt 2025: Chancen und Perspektiven für Anleger

Nur für professionelle Kunden. Marketinginformation. Kapitalanlagerisiko.

Das Konzept der direkt ausgehandelten, bilateralen Kreditvergabe ist nicht neu und existierte schon lange vor der globalen Finanzkrise. Seitdem hat sich Private Debt allerdings zu einer bedeutenden, skalierbaren und eigenständigen Anlageklasse für ein breites Spektrum von Anlegern entwickelt, deren strukturelles Wachstum auch 2025 anhalten dürfte.

Obwohl die Private-Credit-Branche in den vergangenen Jahren ein erhebliches Wachstum verzeichnet hat, ist ihr Volumen im Vergleich zum breiteren Universum der alternativen Anlagen immer noch bescheiden. Es gibt aber Potenzial für eine wachsende Beteiligung der Anleger an dieser Anlageklasse! Zwar gilt Private Debt immer noch als alternative Anlage, Anleger nutzen diese Anlageklasse aber zunehmend als Ersatz für festverzinsliche Anlagen in einem Gesamtportfolioansatz. Dabei kombinieren sie öffentliche und private festverzinsliche Engagements, um Liquidität, Rendite und Diversifizierung zu optimieren. Gleichzeitig setzen die Märkte mehr und mehr auf privates Kapital als Finanzierungslösung für ihre Wachstumsstrategien.

Darüber hinaus hat sich in den letzten zwei Jahren die Definition von Private Debt ausgeweitet. Sie umfasst nun nicht mehr nur Unternehmenskredite im mittleren Marktsegment, sondern auch Finanzierungen, die von einem Kreditgeber aufgelegt, strukturiert und gehalten werden können.

Auch im Jahr 2025 gibt es viele Anzeichen, die für ein weiteres Wachstum des Private-Debt-Markts sprechen.

Institutionelle Anlegerbasis wächst

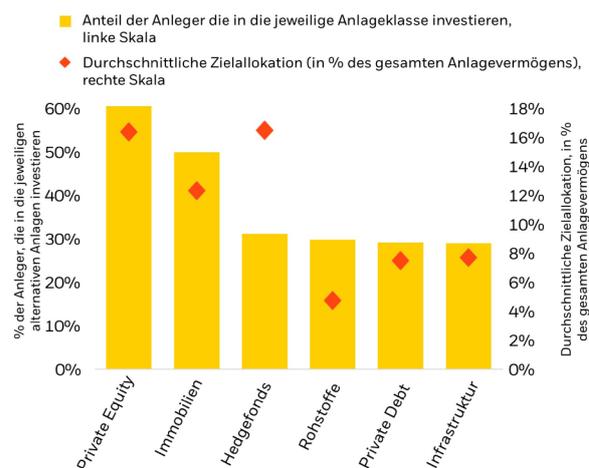
Bei den institutionellen Anlegern gehören Erträge und Diversifizierung zu den wichtigsten Gründen für die Allokation in Private Debt, und zwar im Rahmen eines Gesamtportfolioansatzes. Andere Gründe sind die Möglichkeit einer detaillierten Kreditauswahl und strukturelle Schutzmaßnahmen (je nach Strategie). Es liegt nahe, dass die zunehmende Vertrautheit der Anleger mit der Anlageklasse ebenfalls eine Rolle bei ihrer Expansion spielt – ein Trend, der sich 2025 fortsetzen dürfte.²

Wie Abbildung 1 zeigt, gibt es reichlich Spielraum für eine Ausweitung der Anlegerbeteiligung und der Zielallokationen in Private Debt, insbesondere im Vergleich zu anderen alternativen Anlageklassen wie Private Equity und Immobilien.



Abbildung 1: Viel Luft nach oben bei Private Debt

Ergebnisse einer Umfrage von Preqin zur Investition in alternative Anlagen



Quelle: Preqin, Umfrage vom Juni 2024. Venture Capital ist in Private Equity enthalten. Anteil der Allokationen mit Dachfonds.

1 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 30.

2 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 33. BlackRock, Private Debt. The multi-faceted growth drivers, September 2024.

Private Debt 2025: Chancen und Perspektiven für Anleger

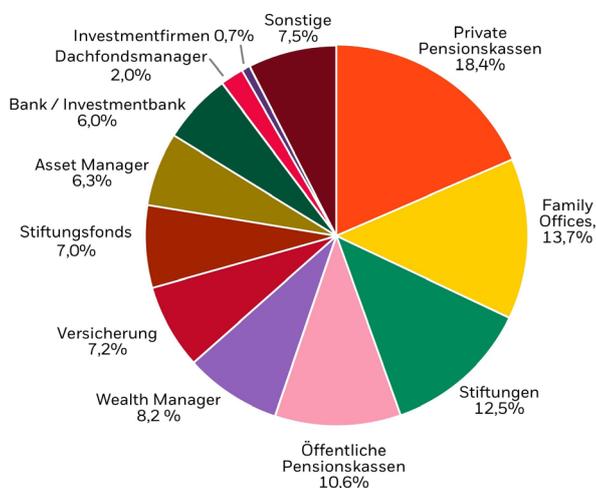
Investorenzugang entwickelt sich weiter

Private-Debt-Investoren sind größtenteils Buy-and-hold-Investoren, die in der Lage sind, längerfristig in illiquide Vermögenswerte zu investieren. Das zeigt sich auch in einer Momentaufnahme der Beteiligung von Anlegern am Markt für Private Debt (nach Anzahl, nicht nach AUM) anhand des von Preqin erfassten Universums (Abbildung 2).³

Abbildung 2:

Private-Debt-Investoren sind eher langfristig engagiert

Anteil (nach Anzahl) der Private-Debt-Investoren aus unterschiedlichen Anlegergruppen



Quelle: BlackRock, Preqin, Stand: 25. Juni 2024. Die Kategorie „Sonstige“ umfasst Unternehmen, Regierungen, Investmentgesellschaften, Investmentfonds, Staatsfonds und Pensionsfonds.

Da sich die privaten Märkte – einschließlich Private Debt – weiterentwickeln, steigt die Nachfrage nach einem vereinfachten Zugang zu dieser Anlageklasse. Dazu gehört auch die Einführung von Strukturen, die Kleinanlegern auf einfache Weise Zugang zu den Privatmärkten verschaffen, indem die bisherigen Hürden wie hohe Mindestanlageträge und hohe operative Belastungen (zum Beispiel komplexe steuerliche Meldepflichten) abgebaut werden.

Hohe Renditen, niedrige Ausfallraten

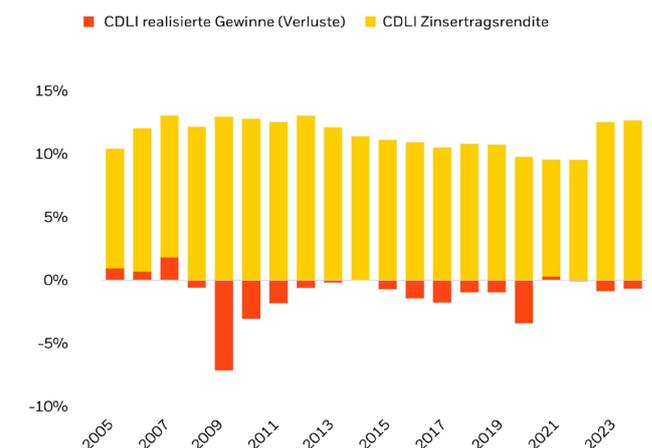
Die Carry- und Renditechancen in der Kreditlandschaft für Unternehmen dürften auch im Jahr 2025 attraktiv sein. Im Vergleich zu ihren engsten Verwandten auf dem Konsortialmarkt – den USD Leveraged Loans – bieten Teilbereiche von Private Debt immer noch

³ BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 32.

eine beachtlichen Yield-Pickup.⁴ Deutlich wird dies, wenn man den Cliffwater Direct Lending Index (CDLI) heranzieht, einen vermögensgewichteten Index von circa 17000 direkt vergebenen Mittelstandskrediten mit einem Gesamtvolumen von 393 Mrd. US-Dollar, der als Indikator für die Kreditvergabe im US-Mittelstand gelten kann. Eine Reihe von Faktoren kann zu den Risikoprämien für Private Debt beitragen, darunter eine allgemeine Illiquiditätsprämie und kreditnehmer- bzw. geschäftsspezifische Risiken.⁵ Darüber hinaus verdeutlicht Abbildung 3, wie die CDLI-Erträge im Vergleich zu den überschaubaren Verlustraten der letzten zwei Jahre ausfallen (trotz der höheren Kapitalkosten für die Kreditnehmer).⁶

Abbildung 3: Niedrige realisierte Verluste trotz hoher Renditen im CDLI

Renditen und realisierte Gewinne (Verluste) der letzten 12 Monate



Quelle: Cliffwater Direct Lending Index, BlackRock. Stand: 30. September 2024. Realisierte Gewinne können durch Equity Stubs, Optionsscheine und Gewinne aus auslaufenden Investitionen erzielt werden. Diese waren in den Jahren 2005 bis 2007 häufiger anzutreffen, als Second-Lien- und Mezzanine-Kredite einen größeren Anteil am CDLI ausmachten. Nicht realisierte Gewinne und Verluste sind in dieser Grafik nicht berücksichtigt. Langfristig liegen nicht realisierte Gewinne (Verluste) etwa bei null, da sie entweder bei einem Kreditausfall zu realisierten Nettoverlusten werden oder sich bei vollständiger Rückzahlung des Kapitals ausgleichen.

⁴ BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 45.

⁵ BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 45. BlackRock, Global Credit weekly. Private Dept: A market in motion, 31.10.2024.

⁶ BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 45.

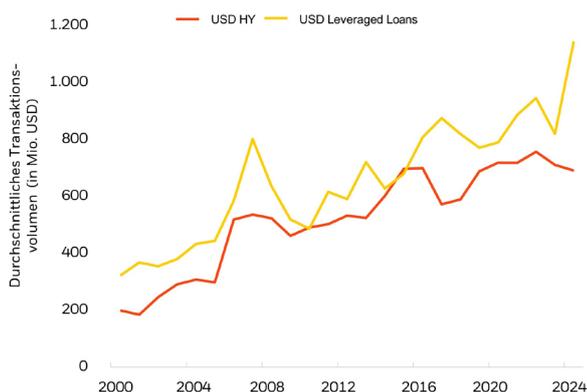
Private Debt 2025: Chancen und Perspektiven für Anleger

Größere Schuldenmärkte und spätere Börsengänge

Der durchschnittliche Umfang der Transaktionen auf dem Markt für Leveraged Loans in USD hat im Jahr 2024 deutlich zugenommen (Abbildung 4),⁷ was zum Teil auf eine große Welle von Refinanzierungs- und Repricing-Aktivitäten zurückzuführen ist. Für die meisten mittelständischen Unternehmen sind solche durchschnittlichen Transaktionsvolumina unerschwinglich groß. Und die Emission einer kleineren Transaktion würde wahrscheinlich dazu führen, dass sie auf den öffentlichen Märkten illiquide (und möglicherweise nicht indexfähig) wird. Dies ist ein weiterer Grund, warum sich Unternehmen unter Umständen für eine individuellere Finanzierungslösung auf den privaten Märkten entscheiden könnten.

Abbildung 4: Die Transaktionen gewinnen an Größe

Durchschnittliche Transaktionsvolumen in den Primärmärkten für USD-High-Yield und -Leveraged Loans (in Mio. USD)



Quelle: Dealogic (ION Analytics), Pitchbook LCD, BlackRock. Stand: 6. Dezember 2024. Wir berücksichtigen institutionelle und Pro-rata-Emissionen von Leveraged Loans sowie Emissionen für alle Verwendungszwecke der Erlöse bei Hochzinsanleihen und Leveraged Loans (einschließlich Refinanzierung).

Am Aktienmarkt hat sich der strukturelle Rückgang der Anzahl börsennotierter Aktiengesellschaften bis 2024 fortgesetzt.⁸ Auch dies hat privaten Kreditgebern die Möglichkeit eröffnet, sich an Unternehmen in frühen Wachstumsphasen zu beteiligen.

Der Wert der Erfahrung

Verglichen mit der Situation noch vor wenigen Jahren sind Anleger mit der Anlageklasse Private Debt zunehmend vertraut. Das wirkt sich allerdings nicht auf alle Private-Debt-Manager gleichermaßen aus, sondern unterscheidet sich je nach Erfahrungsniveau. Tatsächlich haben Anleger sehr genau darauf geschaut, wo sie ihr Kapital allokierten. Erstmalige Private-Debt-Fonds haben seit 2022 durchschnittlich 2,4 % des Gesamtkapitals (pro Jahr) eingeworben, was deutlich unter der Run-Rate von 10,3 % für 2019 bis 2021 liegt.⁹ Hingegen haben etablierte Private-Debt-Manager (also diejenigen, die mindestens ihren vierten Fonds auflegen) seit 2022 durchschnittlich 86 % des Kapitals eingeworben, verglichen mit 72 % im Zeitraum 2019 bis 2021.¹⁰

Es liegt nahe, dass ein Umfeld mit höheren Zinsen Investoren dazu veranlasst hat, erfahrenere Manager zu bevorzugen, die in der Regel von Restrukturierungs- und Abwicklungsexpertise profitieren. Zudem könnte diese Entwicklung den Wunsch einiger Investoren widerspiegeln, die Anzahl der Private-Debt-Manager, mit denen sie zusammenarbeiten, zu reduzieren. Infolgedessen scheinen diejenigen Manager am besten positioniert, die über fundiertes Fachwissen verfügen.

Robuste Fundamentaldaten dürften anhalten

Die Fundamentaldaten von Private Debt haben sich angesichts höherer Zinsen als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen.¹¹ Dies könnte auf die langfristige Beziehung zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern zurückzuführen sein. Angesichts einer weiteren Normalisierung der Zinssätze und der Erwartung eines unterstützenden Wachstums (insbesondere in den USA) könnte es Spielraum für eine anhaltende Verbesserung der Fundamentaldaten in diesem Jahr geben.

So ist beispielsweise die größengewichtete Covenant-Ausfallrate für Private Debts von Lincoln International im dritten Quartal 2024 zum sechsten Mal in Folge gesunken.¹² Darüber hinaus stiegen die größengewichteten Fixkostendeckungsgrade für Kreditnehmer in

7 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 40.

8 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 40.

9 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 43. BlackRock, Prequin. Daten bis zum 1. November 2024 (jüngste mögliche Daten).

10 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 43. BlackRock, Prequin. Daten bis zum 1. November 2024 (jüngste mögliche Daten).

11 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 44. BlackRock, Private Debt. The multi-faceted growth drivers, September 2024.

12 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 44. Lincoln International Valuations & Opinions Group Proprietary Private Market Database, BlackRock, Stand: 3. Quartal 2024

Private Debt 2025: Chancen und Perspektiven für Anleger

den USA und Europa im dritten Quartal 2024, was darauf hindeutet, dass die Zinsentlastung langsam beginnt, die Fundamentaldaten zu stützen. Auf Pro-forma-Basis schätzt Lincoln International, dass sich die Deckungsgrade in den kommenden Quartalen weiter verbessern werden (Abbildung 5). Allerdings ist es aus unserer Sicht wahrscheinlicher, dass künftige Zinssenkungen eher eine Normalisierung als eine Lockerung bedeuten. Daher könnten zusätzliche Erleichterungen durch Zinssenkungen begrenzt sein, wenn die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit (insbesondere in den USA) anhält.

Abbildung 5: Fixkostendeckungsgrade jenseits der Talsohle?

Größengewichtete und Pro-forma-Fixkostendeckungsgrade von Unternehmen aus den USA und Europa gemäß Daten und Schätzungen von Lincoln International



Quelle: BlackRock, Lincoln International Valuations & Opinions Group Private Market Proprietary Database. Erfasst Daten ab Q3/2024. Berechnung: $(EBITDA - \text{Steuern} - \text{Investitionsausgaben}) / (\text{Zinsaufwand} + 1\% \text{ Schuldenstand})$. © 2023 Lincoln Partners Advisors LLC. Alle Rechte vorbehalten. Verwendung mit Genehmigung. Die Nutzung durch Dritte erfolgt auf eigenes Risiko des Nutzers. Für die USA stellen die jeweiligen SOFR-Sätze einen gleitenden Durchschnitt von vier Quartalen dar.

Wachsendes Interesse der Versicherungsbranche an Private Debt

Die zunehmenden Überschneidungen zwischen den privaten Märkten und dem Versicherungssektor stellen einen weiteren Trend dar, der dieses Jahr an Dynamik gewinnen könnte. Versicherer konzentrieren sich zunehmend auf die Erzielung einer „kapital-

effizienten Rendite“¹³. In vielen Fällen bedeutet dies eine Erweiterung des Anlageuniversums um private, weniger liquide und strukturierte Investment-Grade-Anlagen, um die „Rendite pro Kapitaleinheit“ zu verbessern. Der Asset-Liability-Matching-Ansatz der Lebensversicherer ist angesichts der Langfristigkeit ihrer Verbindlichkeiten – Lebensversicherungspolizen werden erst Jahre in der Zukunft ausgezahlt – gut geeignet, um Kapital in weniger liquide Anlagen zu investieren.

In einer Moody's-Umfrage vom Juni 2024, die 30 der größten globalen Versicherer mit einem Gesamtanlagevermögen von 5,3 Billionen US-Dollar befragte, gaben fast 80 % der Befragten an, dass sie planten, für mindestens eine Private-Debt-Anlageklasse ihre Bestände langfristig zu erhöhen.¹⁴ Dieses Ergebnis deckt sich mit dem BlackRock Global Insurance Report 2024, der die Ansichten von 410 Versicherungsinvestoren mit einem verwalteten Vermögen von insgesamt 27 Billionen US-Dollar erfasst hat. 91 % der Befragten beabsichtigten demnach, in den nächsten zwei Jahren ihre Allokationen in Privatmärkte zu erhöhen, und innerhalb dieser Gruppe planten 30 % eine Erhöhung der Investitionen in Private Debt.¹⁵

Fazit

Private Debt hat sich seit der Finanzkrise zu einer eigenständigen, wachsenden Anlageklasse entwickelt, die 2025 weiter an Bedeutung gewinnen dürfte. Institutionelle Investoren schätzen an ihr vor allem Diversifikation, Ertragschancen und Schutzmechanismen und nutzen Private Debt zunehmend auch als Ergänzung oder Ersatz für traditionelle festverzinsliche Anlagen. Die Anlageklasse ist zudem heute breiter definiert und zunehmend auch kleineren Investoren zugänglich. Trotz Illiquiditätsrisiken überzeugen Private-Debt-Investments durch hohe Renditen und geringe Ausfallraten, was sie sowohl für spekulative als auch für Investment-Grade-Kreditnehmer attraktiv macht.

13 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 34. BlackRock, Global Credit weekly. Private Dept: A market in motion, 31.10.2024.

14 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 34. Moody's, "Insurers' private credit holdings will grow, with benefits outweighing risks," 04.06.2024.

15 BlackRock, Global Credit Outlook: 1Q2025. Cautiously optimistic, Dezember 2024, Seite 34. BlackRock, BlackRock Global Insurance Report 2024, 14.10.2024.

Private Debt 2025: Chancen und Perspektiven für Anleger

Erfahrene Manager profitieren in einem wettbewerbsintensiven Umfeld von der Präferenz der Investoren für Stabilität und Expertise. Angesichts robuster Fundamentaldaten und einer stetig wachsenden Nachfrage bleibt Private Debt eine zentrale und zukunftssträchtige Finanzierungslösung in der globalen Finanzlandschaft.

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Kontakt und Autoren:

BlackRock

www.blackrock.com/institutions/de-de/einblicke

Rizwan Khan

Head of Private Credit Sales for Germany, Austria & Switzerland
BlackRock

E-Mail: rizwan.khan@blackrock.com

Harald Klug

Head of the Institutional Business in Germany and Austria
BlackRock

E-Mail: harald.klug@blackrock.com

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2025 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

Direct lending: the power of strategic alliances

In an increasingly competitive direct lending landscape, deal origination is critical to achieving consistent returns across the asset class.

As the macroeconomic backdrop shifts, direct lending is coming of age. For many years, the asset class has enjoyed low default rates and recoveries have been solid. The recent surge in interest rates and resultant change in market conditions have, however, increased the pressure on some borrowers. At Federated Hermes, our direct lending strategy prioritises deal quality; our ability to source high-quality deals that are unavailable elsewhere helps ensure long-term performance and gives the strategy an edge in varied conditions.

Our origination approach is built around a series of bank partnerships that afford us access to some of the most attractive deals in our preferred segment. These partnerships are governed by legally-binding evergreen agreements in which our bank partners are obliged to introduce us to all transactions they originate that sit within agreed parameters. Our strategy benefits from our right of first refusal with our bank partners, ensuring we are always sourcing high-quality potential loans, rather than seeing transactions turned down by other lenders ahead of us.

We have never experienced a payment default or loss since inception in 2015.

These co-lending agreements sustain a robust pipeline of high-quality loans, which allows us to take a highly selective approach to the borrowers we choose to lend to, including across loans not accessible to any other direct lenders. This approach – in conjunction with deals originated by our experienced investment team – is one of the reasons that, to date¹, our direct lending strategy is yet to experience a payment default or loss.

Origination: a power tool for managing risk

We see deal sourcing as a powerful tool for managing risk and sustaining returns, particularly in challenging economic times. As direct lending continues its transition into the mainstream, and the investment landscape grows more competitive as a result, the industry is likely to see more investors target the same pool of deals. In this increasingly concentrated market, the impact of a default by any single borrower could have implications across many direct lenders' portfolios. At Federated Hermes, our differentiated origination approach is designed to mitigate such risks by ensuring we remain credit pickers. This is achieved by selecting the most



Laura Vaughan
Head of Direct Lending,
Federated Hermes



Dr. Stefan Arneth
CFA, Sales Director Private
Markets (DACH), Federated Hermes

attractive Opportunities from a rich pipeline of high-quality loans – including those unavailable elsewhere in the market.

Access through partnership

When our direct lending platform was being established a decade ago, we found that many of the most compelling opportunities globally were located in the northern European lower mid-market segment. What was also clear was that a significant share of this market was held by banks and the barriers to entry for asset managers and other investors were extremely high.

There were few asset managers operating in this opportunity-filled segment. However, instead of competing against the banks, we developed a strategy that allowed us to partner with them. Today, we work alongside four major banking groups in our target geographies, all of which are in the top three middle market lenders in their respective regions.

Our strategy has helped us maintain a solid portfolio of high-quality loans to issuers in non-cyclical sectors. In addition, our investment team sources opportunities directly through our extensive network of contacts across northern Europe, further bolstering our deal options.

The benefit of being credit pickers

In conjunction with the deals originated by our own team of experts, our partnership approach results in our team being introduced to approximately 300 potential investment opportunities each year.

Our direct lending strategy – focused on the northern European lower mid-market segment – coupled with a wide and varied pipeline of deals, means that we can select opportunities that we believe will deliver the most compelling performance for our investors.

¹ As of February 2025

Direct lending: the power of strategic alliances

All this allows our investment team to be true credit pickers. We have the scope to reject transactions that fall short of our strategy's thresholds for borrower quality, loan terms or economics. Our average completion rate of approximately 5% per annum since inception is a clear demonstration of our consistent selective appetite.

Partnerships that empower investors

The partnership approach we employ has been designed to deliver a consistent pipeline of potential investment opportunities, whatever the economic backdrop. The effectiveness our approach was particularly evident during H1 2023 when macroeconomic uncertainty and rising interest rates were weighing on M&A activity, leading to a stalemate over appropriate enterprise values between buyers and sellers across the private equity industry.

As a result, many private equity owners were using 'add-on' strategies to generate growth in their underlying portfolio companies (a practice of identifying smaller, complementary businesses with opportunities to create efficiencies, and 'adding' them onto the larger core business).

To finance this incremental buy-out activity, private equity owners returned to their original lenders as a first port of call. Given our partner banks' longstanding leveraged finance businesses and the sizeable portfolios of loans that they currently hold on-balance sheet, they received numerous in-bound enquiries from borrowers seeking to raise capital to fund add-on acquisitions.

The partnership approach we employ has been designed to deliver a consistent pipeline of potential investment opportunities

While our partner banks may have had the appetite to meet their clients' needs and issue the loan, they remain subject to regulatory constraints. There are limits on the amount of capital a bank can lend to one borrower and hold on-balance sheet. Therefore, other parties are required to issue the loans.

Given the requirement under our partnership agreements that we are granted right of first refusal of the transactions originated by the banks, our funds, and as such our investors, saw substantial benefits by gaining access to loan opportunities that were not being shown to any other market participants (i.e. off-market loans).

Where we had the appetite, as the sole new potential lender, we were able to negotiate opportune economics and attractive loan terms, which regularly included shorter tenors, allowing us the possibility to boost returns by recycling this capital again in the future.

Maximising the benefits for borrowers

Our partnership agreements are designed to not only benefit our direct lending investors, but also the banks and the borrowers we work with.

Our investment team and the partner banks undertake independent credit analysis of potential borrowers. We are both lender of record and lend on the same economics, however, we provide feedback to the borrower with a combined view. For the borrower, this is a more efficient process, and functions as if they are dealing with one party, while benefiting from accessing two balance sheets, including a bank lender who can offer revolving credit facilities (RCFs) and ancillary products and a fund who can provide follow-on growth capital from subsequent fund vintages and managed accounts.

For each transaction, our team and the bank's team undertake separate, closed negotiations to determine our appetite and lending terms with regards to the particular borrower. The combined hold level of Federated Hermes and the bank can result in us having the ability to fund an entire deal together, making our proposition appealing to a borrower.

A competitive advantage for banks

By partnering with Federated Hermes, the banks gain a competitive edge too. They are able to offer an increased debt quantum to their clients, thereby improving their service offering and attractiveness. This is achieved without having to take on syndication risk or partnering with other competitor bank lenders, with whom they may be forced to compete for ancillary business, such as forex, hedging and bank accounts.

Conclusion

The ability to secure high-quality deals through differentiated origination has allowed us to maintain a high-quality portfolio of loans that have never experienced a payment default or loss since inception in 2015². While our partner bank agreements provide us with the right of first refusal to a robust and continued pipeline of potential opportunities, they also grant us access to unique off-market transactions, further broadening the potential investment pool to transactions not accessible to any other direct lenders in the market. Going forward, this approach is designed to allow us to remain credit pickers – not takers – and perform regardless of market fundamentals through selecting the highest-quality opportunities in the market for our investors.

² As of February 2025

Direct lending: the power of strategic alliances

For further information on Federated Hermes' European Direct Lending capabilities, please visit www.federatedhermes.com/private-credit

The value of investments and income from them may go down as well as up, and you may not get back the original amount invested. Past performance is not a reliable indicator of future results.

This is a marketing communication. The views and opinions contained herein are as of the date indicated above, are those of author(s) noted above, and may not necessarily represent views expressed or reflected in other communications, strategies or products. These views are as of the date indicated above and are subject to change based on market conditions and other factors. The information herein is believed to be reliable, but Federated Hermes and its subsidiaries, does not warrant its completeness or accuracy. No responsibility can be accepted for errors of fact or opinion. This material is not intended to provide and should not be relied on for accounting, legal or tax advice, or investment recommendations. This document has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific recipient. This document is published solely for informational purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities, related financial instruments or advisory services. Figures, unless otherwise indicated, are sourced from Federated Hermes. Federated Hermes has attempted to ensure the accuracy of the data it is reporting, however, it makes no representations or warranties, expressed or implied, as to the accuracy or completeness of the information reported. The data contained in this document is for informational purposes only, and should not be relied upon to make investment decisions. Federated Hermes shall not be liable for any loss or damage resulting from the use of any information contained on this document. This document is not investment research and is available to any investment firm wishing to receive it. The distribution of the information contained in this document in certain jurisdictions may be restricted and, accordingly, persons into whose possession this document comes are required to make themselves aware of and to observe such restrictions.

United Kingdom: For Professional investors only. Distributed in the UK by Hermes Investment Management Limited ("HIML") which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered address: Sixth Floor, 150 Cheapside, London EC2V 6ET. HIML is also a registered investment adviser with the United States Securities and Exchange Commission ("SEC").

European Union: For Professional investors only. Distributed in the EU by Hermes Fund Managers Ireland Limited which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland. Registered address: 7/8 Upper Mount Street, Dublin 2, Ireland, DO2 FT59. Australia: This document is for Wholesale Investors only. Distributed by Federated Investors Australia Services Ltd. ACN 161 230 637 (FIAS). HIML does not hold an Australian financial services licence (AFS licence) under the Corporations Act 2001 (Cth) ("Corporations Act"). HIML operates under the relevant class order relief from the Australian Securities and Investments Commission (ASIC) while FIAS holds an AFS licence (Licence Number - 433831).

Japan: This document is for Professional Investors only. Distributed in Japan by Federated Hermes Japan Ltd which is registered as a Financial Instruments Business Operator in Japan (Registration Number: Director General of the Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 3327), and conducting the Investment Advisory and Agency Business as defined in Article 28 (3) of the Financial Instruments and Exchange Act ("FIEA").

Singapore: This document is for Accredited and Institutional Investors only. Distributed in Singapore by Hermes GPE (Singapore) Pte. Ltd ("HGPE Singapore"). HGPE Singapore is regulated by the Monetary Authority of Singapore.

United States: This information is being provided by Federated Hermes, Inc., Federated Advisory Services Company, Federated Equity Management Company of Pennsylvania, and Federated Investment Management Company, at address 1001 Liberty Avenue, Pittsburgh, PA 15222-3779, Federated Global Investment Management Corp. at address 101 Park Avenue, Suite 4100, New York, New York 10178-0002, and MDT Advisers at address 125 High Street Oliver Street Tower, 21st Floor Boston, Massachusetts 02110. PR001344 0018108 11/24

Issued and approved by Hermes Investment Management Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered address: Sixth Floor, 150 Cheapside, London EC2V 6ET. Telephone calls may be recorded for training and monitoring purposes. Potential investors in the United Kingdom are advised that compensation may not be available under the United Kingdom Financial Services Compensation Scheme.

Contact and authors:

Hermes Fund Managers Ireland Limited
(German Branch)
Oper46, Bockenheimer Anlage 46
60322 Frankfurt am Main
www.federatedhermes.com

Laura Vaughan
Head of Direct Lending, Federated Hermes

Dr. Stefan Arneth, CFA
Sales Director Private Markets (DACH)
Phone: +49 69 91333905
Mail: Stefan.Arneth@FederatedHermes.com

Von der Nische zur Strategie: Wie Credit Opportunities das Portfolio diversifizieren

Institutionelle Investoren aus Deutschland haben in den vergangenen Jahren die Assetklasse Private Credit für sich entdeckt. Dabei nutzen sie zunehmend die Vorteile, die spezielle Kreditfonds bereits seit vielen Jahren bieten. Bisher lag der Fokus vor allem auf risikoaversen Senior-Direct-Lending-Strategien. Doch mittlerweile rücken auch opportunistischere Ansätze in den Blick der Investoren.

Investoren, die in den vergangenen Jahren bereits ein Private-Credit-Portfolio mit Schwerpunkt auf Senior-Loan-Kreditfonds aufgebaut haben, erwägen nun, dieses durch Credit-Opportunities-Strategien breiter zu diversifizieren sowie das Renditepotenzial ihres Credit-Portfolios zu steigern und zu stabilisieren. Der Schlüssel hierzu liegt in der Komplexitätsprämie bei gleichzeitigem Kapitalschutz, die Credit-Opportunities-Strategien von anderen Private-Markets-Segmenten abhebt, aber auch ein besonderes Investment-Know-how erfordert.

Der Begriff «Credit Opportunities» umfasst eine Vielzahl unterschiedlicher Private-Credit-Strategien alternativer Kreditgeber, die nicht unter die konventionellen Banken und Kreditinstitute im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) fallen. Während diese Investmentstrategie weltweit mit geschätzten 450 Milliarden US-Dollar Assets under Management vor allem bei großen Investoren etabliert ist, war sie in Deutschland bislang bei vielen Anlegern ein Nischensegment oder gar nicht vertreten.

Vielfältige strategische Ansätze

Private-Credit-Strategien können unter anderem Non-Performing Loans (NPL), Insolvenzfälle oder Plattforminvestitionen umfassen – Ansätze, die aufgrund ihres Rendite-Risiko-Profiles bei Golding beispielsweise jedoch keine Rolle spielen. Daher konzentrieren wir uns in diesem Beitrag auf zwei weitere Strategien: Überbrückungskapital sowie den Krediterwerb mit und ohne Bilanzrestrukturierung, die wir auch in unserem Anlageuniversum für unsere Kunden abdecken.

Überbrückungskapital dient als Zwischenfinanzierung für Unternehmen, um einen temporären Liquiditätsengpass zu überbrücken, Fälligkeiten abzulösen oder ein Projekt abzuschließen. Klassische Kreditinstitute wie Banken und Sparkassen sind oft keine geeigneten Partner, da ihre Genehmigungsprozesse zu langwierig sind und sie aufgrund ihrer risikoaversen Ausrichtung restriktiver agieren – insbesondere, wenn die Situation komplexer ist als gewöhnlich. Zusätzlich erschwert die strengere Eigenkapitalregulierung (CRR IV) die Vergabe solcher Kredite, da Banken für vermeintlich höhere Risiken entsprechend mehr hartes Eigenkapital als Puffer hinterlegen müssen.

Spezialisierte Kreditfonds können diese Lücke durch Überbrückungskredite mit einer vergleichsweise kurzen Laufzeit von ein bis maximal drei Jahren schließen. In der Regel handelt es sich dabei um vorrangige Haftungsränge (Senior Loans), teilweise sogar um sogenannte



Florian Hofer
Managing Director Private Credit,
Golding Capital Partners

Super Senior Loans, die einem bestehenden Senior Loan vorangestellt werden. Für die bestehenden Kreditgeber ist dies akzeptabel, da sie selbst oft nicht bereit sind, in solchen Fällen weiteres Kapital zur Verfügung zu stellen. Mit dieser Strategie lassen sich Renditen im zweistelligen Prozentbereich erzielen bei gleichzeitiger sehr guter Risikoabsicherung (niedrige Beleihungsquote oder Loan-to-Value-Ratio).

Doch Kreditfonds können nicht nur neue Darlehen vergeben, sondern auch bestehende Kredite am Zweitmarkt oder direkt von Banken erwerben – und das mit einem Abschlag (Discount). Der Vorteil dieses Ansatzes liegt im niedrigeren Ankaufspreis, der nicht nur eine attraktive laufende Rendite über die Zinszahlungen ermöglicht, sondern auch von einer potenziellen Werterholung bis zum Laufzeitende profitieren kann. Vor Einstieg machen Fondsmanager sehr detaillierte Analysearbeit und Stresstests, um die tatsächlichen Risiken zu beurteilen und im Ankaufspreis (plus Puffer) zu reflektieren. Dieses Konzept birgt erhebliches Renditepotenzial, das jedoch maßgeblich von zwei Faktoren abhängt: der Höhe des Discounts beim Kreditankauf und der verbleibenden Laufzeit. In der Regel erwerben Investoren erstrangig besicherte Senior Loans.

Bei dieser Strategie lässt sich unterscheiden, ob der Investor weitgehend passiv auf die Erholung des Unternehmens und dessen Kapitaldienstfähigkeit vertraut oder einen aktiven Restrukturierungsansatz verfolgt. Ist eine Bilanzrestrukturierung erforderlich oder beabsichtigt – etwa, weil eine Überschuldung vorliegt, obwohl das Unternehmen selbst werthaltig ist –, übernimmt der Kreditfonds ganz oder teilweise das Eigenkapital vom bisherigen Eigentümer.

Ein Restrukturierungsansatz erfordert in der Regel eine höhere Risikobereitschaft und umfassendes Management-Know-how, bietet dafür aber auch direkte Einflussmöglichkeiten auf die Unternehmensstrategie und ein höheres Renditepotenzial. Entscheidend ist, dass der Käufer eine potenzielle Restrukturierung – sei es durch zusätzliches Fremdkapital oder den Wechsel auf die Eigenkapitalseite – bereits beim Ankauf antizipiert und nicht davon überrascht wird. Dies ist ein zentrales Erkennungsmerkmal erfahrener und vorausschauender Fondsmanager.

Von der Nische zur Strategie: Wie Credit Opportunities das Portfolio diversifizieren

Warum Kreditinstitute mit Discount verkaufen

Beim Kreditankauf über den Zweitmarkt stellt sich unweigerlich die Frage nach der Bonität des Schuldners und damit nach der Qualität der zugrunde liegenden Assets – insbesondere dann, wenn ein signifikanter Discount im Spiel ist. Schnell fällt in diesem Zusammenhang das Schlagwort der «Resterampe» für Unternehmen zweifelhafter Bonität. Doch das muss keineswegs der Fall sein – im Gegenteil. Es gibt zahlreiche Gründe, warum Kreditgeber sich von bestimmten Forderungen trennen:

● Marktverwerfungen

In unsicheren Marktphasen, wie zum Beispiel nach Ausbruch der COVID-19-Pandemie, kommt es in der Regel reflexartig und oft ohne fundamentalen Grund zu erheblichen Bewertungsrückgängen, was bei gehebelten Investoren zu Zwangsverkäufen führen kann.

● Zweifel an der Zahlungsfähigkeit des Unternehmens

Bereits dann, wenn eine Bank einen Forderungsausfall für «more likely than not» hält, muss sie eine vollständige Rückstellung für den Kredit bilden – auch dann, wenn die Zweifel nur geringfügig überwiegen. In diesem Fall kann der Verkauf der Forderung an einen Kreditfonds selbst mit einem signifikanten Discount von 50 Prozent für die Bank das «geringere Übel» darstellen.

● Vorübergehende Zahlungsschwäche des Unternehmens

Externe Faktoren können Unternehmen in eine temporäre Liquiditätskrise bringen. Ein typisches Beispiel hierfür ist die Frühphase der COVID-19-Pandemie, die insbesondere Branchen wie den Luftverkehr oder Fremdenverkehr stark belastete. Wenn Banken nicht bereit oder in der Lage dazu sind, weiteres Kapital bereitzustellen, um eine Krise zu überbrücken, können Credit-Opportunities-Investoren einspringen – und dabei attraktive Renditen erzielen.

● Regulatorische Eigenkapitalanforderungen

Bestimmte Kredite erfordern von Banken eine hohe Eigenkapitalreserve, wodurch deren Kreditvergabekapazität in anderen Segmenten eingeschränkt wird. In solchen Fällen kann es für eine Bank sinnvoll sein, sich von Teilen ihres Altportfolios zu trennen, selbst wenn dies mit Abschlägen verbunden ist. Ein ähnliches Szenario ergibt sich, wenn die Zinsen schnell und signifikant steigen und ein margenstärkeres Neugeschäft attraktiver erscheint.

● Vermeidung von Bilanzrestrukturierungen

Eine anstehende Bilanzrestrukturierung kann mit erheblicher Komplexität verbunden sein. Manche Kreditinstitute ziehen es vor, diesen Prozess zu umgehen und überlassen ihn lieber spezialisierten Credit-Funds-Managern, die auf solche Situationen spezialisiert sind.

Risiken und Abgrenzung von Credit-Opportunities-Strategien

Credit-Opportunities-Strategien sind nicht frei von Risiken. Es kann vorkommen, dass sich ein einzelnes Unternehmen nicht wie erwartet entwickelt und das Darlehen dadurch in Schieflage gerät. Allerdings gilt dieses Risiko bereits bei der Erstvergabe von Krediten. Daher sollte die Kreditrisikoprämie, verteilt über ein breit diversifiziertes Portfolio, nicht erheblich höher ausfallen als bei Senior Loans. Entscheidend ist zudem die Rolle des Fondsmanagers: Er muss gezielt jene Unternehmen auswählen, die das größte Zukunfts- oder Restrukturierungspotenzial aufweisen und die Risiken im Kreditbetrag beziehungsweise Ankaufpreis reflektieren. Gesucht werden deshalb Zielunternehmen mit einem guten und zukunftsfähigen Geschäftsmodell, bei denen Liquiditätsengpässe oder zu hohe Schulden eine Investmentgelegenheit schaffen – Neudeutsch: «Good company with bad balance sheet».

Diese Strategie ist jedoch klar vom Erwerb von NPL-Portfolios (Non-Performing Loans) abzugrenzen. NPLs sind offiziell als leistungsgestörte Kredite klassifiziert – also Darlehen, die seit mindestens drei Monaten ihren Kapitaldienst nicht mehr erbringen können und bei denen davon auszugehen ist, dass das Unternehmen diese Situation nicht kurzfristig aus eigener Kraft lösen wird. Zudem handelt es sich bei NPL-Transaktionen typischerweise um sehr große Portfolios, bei denen zumeist keine tieferen Analysen der einzelnen Portfoliounternehmen stattfinden.

Im Gegensatz dazu werden Credit-Opportunities-Forderungen idealerweise in einer früheren Phase erworben. Gerade bei Restrukturierungsstrategien besteht das übergeordnete Ziel – vereinfacht gesagt – darin, das Unternehmen vor dem Erreichen des NPL-Status zu stabilisieren und somit einen Zahlungsausfall zu vermeiden.

Die Rolle der Komplexitätsprämie

Was Credit-Opportunities-Strategien von klassischen Private-Credit-Ansätzen unterscheidet und die potenzielle Rendite deutlich steigert, ist, dass sie Ineffizienzen im Markt ausnutzen und eine Prämie vereinbaren können. Manager gehen bewusst in Situationen, in denen aufgrund von Komplexität Kapitalknappheit herrscht, weil sich auf den ersten Blick Fragezeichen ergeben. Neben der üblichen Kreditrisiko- und Illiquiditätsprämie bietet diese Komplexitätsprämie eine zusätzliche Vergütung für die Fähigkeit, mit komplexen Finanzierungssituationen umzugehen.

Von der Nische zur Strategie: Wie Credit Opportunities das Portfolio diversifizieren

Die Komplexitätsprämie kann markt- oder unternehmensgetrieben sein:

- Marktgetrieben: Durch Marktverwerfungen wie etwa nach Ausbruch der COVID-19-Pandemie sind Kredite von kerngesunden Unternehmen ohne fundamentalen Grund deutlich abgewertet worden, auch in Branchen, die nicht negativ von der Pandemie betroffen waren wie zum Beispiel Telekommunikation.
- Unternehmensgetrieben: Situationen, in denen ein Unternehmen einen akuten Kapitalbedarf hat oder Fälligkeiten ablösen muss.

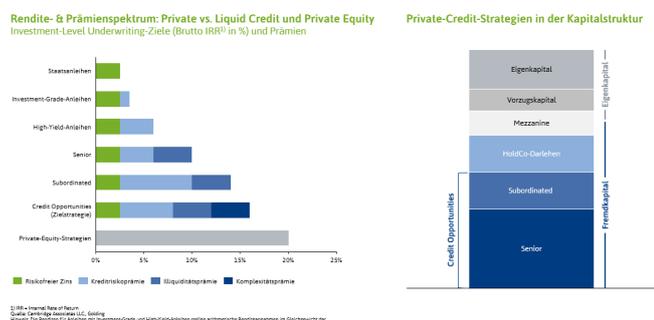
Bei genauerer Bewertung und Analyse zeigt sich jedoch oftmals, dass es sich um attraktive Investmentopportunitäten mit guter Wertabsicherung handeln kann. Das Versiegen der traditionellen Liquiditätsquellen schafft ein äußerst attraktives Umfeld für Manager opportunistischer Kreditstrategien, die Liquiditätslücken schließen und höhere Risikoaufschläge sowie strenge Kreditklauseln fordern können.

Klassische Kreditinstitute sowie risikoaverse alternative Darlehensgeber meiden in der Regel komplexe Situationen. Credit-Opportunities-Strategien hingegen betrachten genau diese Fälle als Chancen.

Ein weiterer Vorteil liegt in der Möglichkeit einer Eigenkapitalbeteiligung: Fonds profitieren nicht nur von der Werterholung der Darlehen, sondern auch von der potenziellen Wertsteigerung des Unternehmens selbst.

Wie sich die Komplexitätsprämie innerhalb des gesamten Rendite- und Prämienspektrums sowie in der Kapitalstruktur einordnet, zeigt die folgende schematische Abbildung.

Einordnung von Credit Opportunities im Rendite- & Prämienspektrum sowie in der Kapitalstruktur



Eine besondere Marktsituation ergibt sich im Bereich der Immobilienprojektentwicklung. Seit der Zinswende 2022 sind einerseits die Finanzierungskosten stark gestiegen, während gleichzeitig die Bewertungen gesunken sind. Viele Neubauprojekte rechnen sich daher nicht mehr, was zahlreiche Projektgesellschaften an den Rand der Insolvenz bringt und zu Baustopps führt.

Je länger dieser Zustand anhält, desto größer wird der wirtschaftliche Schaden. Daher ist in diesem Segment schnelles Handeln erforderlich – insbesondere, da die bisherigen Finanzierer unter hohem Druck stehen, rasch Lösungen zu finden, ohne selbst in die Eigentümerrolle zu geraten und am Ende sprichwörtlich «den Schlüssel in die Hand gedrückt zu bekommen».

Gerade im aktuellen Marktumfeld kann dies ein interessanter Ansatz für Credit-Opportunities-Strategien sein. Bei Golding liegt der Schwerpunkt auf Corporate-Credit-Strategien. Dennoch sei diese Thematik der Vollständigkeit halber und zum besseren Verständnis an dieser Stelle erwähnt.

Warum stehen Credit Opportunities gerade jetzt im Fokus der Investoren?

Zusammengefasst lassen sich drei wesentliche Faktoren identifizieren, die diese Anlagestrategie aktuell besonders relevant machen – sowohl aus Sicht der Investoren als auch der Forderungsverkäufer und der dahinterstehenden Unternehmen:

1. Wachsende Nachfrage nach Private Credit

Viele institutionelle Investoren haben sich in den vergangenen Jahren – nicht zuletzt aufgrund der über ein Jahrzehnt anhaltenden Niedrigzinsphase – verstärkt für Private-Credit-Strategien geöffnet und in entsprechende Fondsprodukte investiert. Diese versprochen höhere Renditen als Staats- und Unternehmensanleihen bei nur moderat erhöhter Risikoexposition. Nach positiven Erfahrungen mit dieser Assetklasse und angesichts der ab 2022 stark gestiegenen Zinsen zeigt sich nun eine moderate Zunahme der Risikobereitschaft – mit der Aussicht auf entsprechend höhere Erträge. Zwar erfolgt diese Neuausrichtung meist nur mit überschaubaren Portfolioanteilen, doch in Summe ist eine steigende Nachfrage spürbar.

2. Diversifikationseffekt und Resilienz von Credit Opportunities

Eine gezielte Beimischung von Private-Credit- und insbesondere Credit-Opportunities-Strategien kann sich positiv auf die risikoadjustierte Rendite eines Gesamtportfolios auswirken. Der Hintergrund: Geringe bis negative Korrelation mit anderen Assetklassen wie Senior Loans sorgt für eine stabilisierende Wirkung. Besonders in schwierigeren Marktphasen können Credit Opportunities ihr Potenzial entfalten, indem sie von Marktineffizienzen profitieren und so Portfolios stabilisieren. Doch auch in bullischen Märkten lassen sich positive Renditebeiträge erzielen – eine Resilienz, die derzeit besonders gefragt ist.

Von der Nische zur Strategie: Wie Credit Opportunities das Portfolio diversifizieren

3. Attraktive Investitionsoportunitäten im aktuellen Marktumfeld

Das derzeitige Marktumfeld bietet zahlreiche Investitionschancen. Insbesondere der drastische Zinsanstieg seit 2022, die verhaltene wirtschaftliche Entwicklung, geopolitische Unsicherheiten und technologische Disruptionen setzen Unternehmen unter finanziellen Druck. Selbst Unternehmen mit einem grundsätzlich soliden und belastbaren Geschäftsmodell geraten zunehmend in Liquiditäts- und Finanzierungsengpässe. Genau in solchen Situationen können Credit-Opportunities-Fonds ansetzen: Sie identifizieren nicht nur attraktive Investmentmöglichkeiten, sondern leisten echten Mehrwert. Der Fokus liegt dabei auf etablierten Unternehmen – Start-ups zählen nicht zum Investitionsspektrum dieser Strategie.

Das Fondsmanagement macht den Unterschied

Wie so oft hängt der Erfolg einer Credit-Opportunities-Strategie maßgeblich von der Qualität des Fondsmanagements ab. Bei Golding setzen wir auf Portfolios, die eine breit diversifizierte Auswahl an Zielfonds abdecken. Das hat vor allem zwei Gründe: Zum einen erfordern Credit-Opportunities-Strategien sowohl branchenspezifische Expertise – sei es bei der Unternehmensauswahl oder bei Restrukturierungsprozessen – als auch einen direkten Zugang zu attraktiven Investmentmöglichkeiten. Zum anderen ist der Markt stark von Diskretion geprägt. Viele spezialisierte Fondsmanager sind international aufgestellt, deutsche institutionelle Investoren haben nicht immer direkten Zugang zu ihnen. Bei Golding profitieren wir erheblich von der Expertise und dem Netzwerk, das wir als aktiver Investor in diesem spezialisierten Segment über die vergangenen 17 Jahre aufgebaut haben.

Obwohl die Strategien global ausgerichtet sind, spielt der deutsche Mittelstand häufig eine interessante Rolle. Entscheidend ist jedoch nicht die Größe eines Fonds – im Gegenteil: Ein hoher Anlagedruck kann eher hinderlich sein. Daher ist eine differenzierte Strategie mit selektiver Auswahl essenziell.

Mit dem richtigen Know-how und einem gezielten Ansatz bieten opportunistische Private-Credit-Strategien in der aktuellen Marktphase besonders interessante Perspektiven.

Kontakt und Autoren:

Golding Capital Partners GmbH

Einsteinstraße 172

81677 München

www.goldingcapital.com

Florian Hofer

Managing Director Investments | Private Credit

Telefon: +49 89 419997 190

E-Mail: hofer@goldingcapital.com

An Overview of NAV Financing

NAV Financing, or Net Asset Value Financing, is a form of portfolio lending that uses the NAV of underlying assets as collateral and a repayment source. This financing method can be applied to various types of fund portfolios across multiple asset classes, including both liquid and illiquid investment products. These range from equity funds and credit funds to macro funds, commodity funds, hedge funds, and private equity funds, including secondaries transactions and buyout funds. However, the focus of this article and indeed Pemberton's NAV Financing strategy is the private equity buyout asset class.

NAV facilities represent a natural evolution in the life of the private equity fund. In the same way that subscription lines originally answered the organic need to bridge the gap between the time of cash deployment following the origination of the asset and the receipt of cash from a capital call, the NAV facility was conceived to support residual financing needs of the fund post-investment period.

NAV Financing is flexible and can be applied to solve a myriad of liquidity and capital needs for both a private equity fund and general partner. These include:

- **Fund Level Transactions:** Involves lending against a cross-collateralised portfolio of companies owned by a private equity buyout fund. Typical applications include financing new platform investments during the investment period or thereafter providing financing for portfolio companies to finance bolt-on acquisitions, optimise their leverage, or provide valuable liquidity. Given the current macroeconomic environment and economic uncertainty, the hold period for private equity fund assets is increasing, leading to a greater need for financing post-investment period.
- **General Partner Level Transactions:** The collateral for these transactions is typically the GP commitment made in earlier fund vintages and as such the NAV is derived from the performance of the underlying portfolio company investments. Typical applications include providing capital to support future GP commitments, seeding new strategies, investment in infrastructure, and succession planning.

Growth Expectation of the NAV Financing Market

- The market for NAV Financing continues to evolve, addressing a wider range of needs and being adopted by an expanding array of users. Although it is challenging to accurately assess the current market size due to varying definitions, estimates suggest that the NAV Financing market was approximately \$140 billion at the end of 2024 and could potentially reach \$700 billion by 2030. This represents a fivefold growth in market size and a compound annual growth



Thomas Doyle
CFA, Partner / Head of NAV
Financing, Pemberton Capital
Advisors LLP

rate (CAGR) of 30% over six years, outpacing the expected growth of other asset classes such as Direct Lending or Secondaries.

- The development trajectory of NAV Financing can be compared to that of the Subscription Credit Line market with sublines used by most private equity funds.
- Pemberton welcomed the Institutional Limited Partners Association's ("ILPA's") guidance on NAV Facilities in 2024, promoting transparency and active Limited Partner-General Partner dialogue, aligning with our views shared in one of our very first research articles in February 2023. We believe that this guidance enhances clarity and confidence to borrowers and Limited Partners, and unlocks significant investor demand.

Investor Considerations on Leverage

As the market has continued to grow and with additional oversight from ILPA, a frequently asked question by investors considering the NAV Financing asset class is whether transactions are 'leverage on leverage', which refers to the fact that NAV Financing loans provide leverage at the fund level, on top of leverage loans that may be provided at the portfolio company level.

NAV Financing is not about creating unsustainable levels of leverage. Indeed, ensuring the look-through leverage remains sustainable is a key consideration for both the borrower and lender when considering a NAV facility.

It is important to consider that leverage is influenced by the use of NAV proceeds. A NAV facility may result in look-through leverage increasing, remaining neutral or indeed reducing. For example, if the proceeds of a transaction are used to refinance existing debt, insert equity into a business or finance a bolt-on acquisition, this would be leverage-neutral or potentially decrease leverage (while growing the underlying NAV pool). Alternatively, if the NAV proceeds are used to facilitate a dividend distribution, this will increase total leverage across the fund. In the current market environment, we see an increased number of deleveraging and leverage-neutral transactions that deliver overall value enhancements.

An Overview of NAV Financing

Ultimately, NAV Financing is an increasingly useful tool for fund managers to optimise the leverage at the portfolio level over time and in the most cost-efficient manner, without the need to rebalance the leverage at each individual company level.

Investment Grade Asset Class with attractive Solvency II Capital Treatment

Appropriately structured NAV Facilities can be rated investment grade (avg. A-/BBB+) by external rating agencies. This reflects the inherent characteristics of NAV Loans, which are cross-collateralised against a seasoned portfolio of private equity-owned portfolio companies, with multiples sources of payments, coupled with low LTVs and combined with structural protections (such as covenants or cash sweeps).

We therefore believe that NAV Financing may be of particular interest to investors who are subject to Solvency II capital constraints and who do not have high needs for liquidity, with appropriately structured solutions benefitting from compelling Solvency II Capital Requirements.

Summary

The NAV Financing market is increasingly becoming an integral part of the private equity financing ecosystem, with growing awareness, adoption, and appropriate oversight. Pemberton looks forward to playing a role in the growth of this market which offers huge potential to both investors and borrowers.

Glossary: the 'cash sweep' mechanism governs the application of cash distributions from the underlying collateral (typically derived from a full or partial sale of a portfolio company or portfolio company dividend recap) between the repayment of the NAV Financing facility and distributions that are permitted to be released to the private equity fund (for onward distribution to investors).

Disclaimer

All statements of opinion and/or belief contained in this article represent Pemberton's own assessment and interpretation of information available to it as of 07 February 2025 and subject to change without notice based on markets and other developments. No representation is made, assurance given, or implication created that such statements, views, are correct after such date.

Contact and author:

Pemberton Asset Management
Bockenheimer Landstraße 23
D-60325 Frankfurt am Main
www.pembertonam.com

Thomas Doyle

CFA, Partner / Head of NAV Financing

Phone: +44 20 3994 7954

Mail: thomas.doyle@pembertonam.com

Was das Wachstum von Real Estate Debt als alternative Finanzierungsoption antreibt

Real Estate Debt etabliert sich schrittweise zu einer festen Säule im Bereich der alternativen Immobilienfinanzierung. Das zeigen aktuelle Zahlen ebenso wie Prognosen zur mittelfristigen Entwicklung.¹

So hat der globale Private Real Estate Debt Markt im Zeitraum 2015 bis 2022 ein stetiges Wachstum von durchschnittlich 25 Prozent pro Jahr hingelegt² und umfasst mittlerweile ein Gesamtvolumen von mindestens 6,0 Billionen US-Dollar, wovon rund 1,92 Billionen US-Dollar auf Europa entfallen.^{3,4} Die pbb Deutsche Pfandbriefbank AG hat eine Umfrage unter institutionellen Investoren in Deutschland in Auftrag gegeben, deren Ergebnisse die wachsende Relevanz von Real Estate Private Debt unterstreichen.⁵

Mit rund 46 Prozent ist fast die Hälfte der Befragten bereits im Bereich Real Estate Debt investiert. Besonderes Interesse besteht dabei an indirekten Fondsinvestments. Über entsprechende Lösungen sind etwa 80 Prozent der bereits im Real Estate Debt-Segment aktiven Anleger investiert, auch weil diese eine gute Diversifikation und gezieltes Risikomanagement ermöglichen und den Zugang zu Nischenmärkten und spezifischen Assetklassen eröffnen, die individuell für Investoren konzipiert werden können.

Vor allem die Immobilienmarktentwicklung in Europa könnte aktuell für institutionelle Investoren relevant sein. Hier nämlich tut sich eine große Refinanzierungslücke und damit eben auch Investmentchancen für alternative Finanzierungsoptionen wie Private Debt auf. Doch wie nachhaltig sind die Treiber hinter diesem Wachstumskurs, auch mit Blick auf die Integration von ESG-Kriterien, und in welchem Maße können alternative Kreditgeber voraussichtlich weitere Marktanteile gewinnen?

Vom Konkurrenten zum alternativen Lösungsanbieter

Private Debt hat in den letzten Jahren als erweiterte Finanzierungsoption eine wachsende Nachfrage bedient, die u.a. aufgrund verschärfter Regulierungen für Banken und daraus folgender restriktiver Kreditvergabepaxis entstanden ist. Schätzungen der Strate-

1 <https://www.portfolio-institutionell.de/europa-hat-nachholbedarf-bei-real-estate-debt/>

2 <https://www.savillsim.com/research-docs/private-market-opportunities---the-case-for-real-estate-debt.pdf> und INREV Fund Manager Survey (2023)

3 <https://www.portfolio-institutionell.de/europa-hat-nachholbedarf-bei-real-estate-debt/>

4 <https://www.portfolio-institutionell.de/europa-hat-nachholbedarf-bei-real-estate-debt/>

5 Komalpha-Umfrage Real Estate Debt 2025



Charlotte Hartel
Senior Portfolio Manager
pbb invest,
Deutsche Pfandbriefbank AG

gieberung Oliver Wyman zufolge haben 2023 bereits 14 Großbanken Kredite von privaten Kreditunternehmen verteilt, während es das Jahr zuvor noch lediglich zwei waren.⁶

Real Estate Private Debt bietet häufig ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis, welches gerade für institutionelle Investoren besonders interessant sein kann. Hinzu können eine niedrige Korrelation mit anderen Asset-Klassen sowie Diversifikationseffekte als Vorteile von Real Estate Debt angesehen werden.

Private Debt als Brücke über eine klaffende Refinanzierungslücke

Analysen zufolge steht der Immobilienmarkt in Kerneuropa in den nächsten zwei Jahren vor einer substanziell herausfordernden Refinanzierungslücke von etwa 86 Milliarden Euro. Deutschland hat mit 31 Milliarden Euro aller Kreditvergaben den größten Anteil an dieser „funding gap“, gefolgt von Frankreich, das 18 Prozent aller Kreditvergaben auf sich vereint.⁷

Spätestens dann, wenn für viele Objekte Neubewertungen anstehen, kann sich diese Refinanzierungslücke als gefährlicher Sog erweisen. Real Estate Private Debt kann institutionellen Kunden hier gangbare Alternativen bieten.

Über diese Refinanzierungslücke hinaus kann Private Debt aber auch einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung der ESG-Transformation leisten. Denn auch hier tut sich ein enormer Finanzierungsbedarf auf, in erster Linie für die Bereitstellung von Kapital für Build-to-Green- und Manage-to-Green-Projekte. So entwickelt sich die Realisierung „grüner“ Objekte oder die Transformation von Bestandsgebäuden zu energieeff-

6 <https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2024/oct/private-credit-next-act-impact-on-banks-and-asset-managers.html>

7 <https://www.im.natixis.com/en-gb/about/investment-manager-news/2024/aw-research-shows-european-real-estate-debt-funding-gap-reduces-to-86-billion-euro-as-refinancing-challenges-ease>

Was das Wachstum von Real Estate Debt als alternative Finanzierungsoption antreibt

fizienteren Immobilien zu einem zentralen strategischen Baustein für das weitere Wachstum von Private Debt in der Immobilienfinanzierung.

Ein professionelles Engagement im Bereich Private Debt und eine tiefe Marktkenntnis setzen wichtige Weichen auch dafür, dringend benötigten Wohnraum zu schaffen, der unter anderem durch die Sanierung und Umnutzung bestehender Gebäude bzw. durch Mixed-Use-Objekte entstehen kann.

Senior Debt Loans stehen im Fokus der Investoren

Gemäß der bereits erwähnten Erhebung unter institutionellen Investoren sind es vor allem Senior Loans, die vornehmlich aufgrund ihrer erstrangigen Besicherung und konservativen LTVs (hier bevorzugt die Hälfte der Investoren ein Level bis 55 Prozent) im Fokus des Interesses stehen. Die Investorenpräferenz von rund 58 Prozent spiegelt die hohe Relevanz von Senior Loans für Stabilität und Sicherheit gerade in unsicheren Marktphasen wider, nicht zuletzt auch deshalb, weil diese Produkte planbare Renditemöglichkeiten bei vergleichsweise begrenztem Risiko bieten. Das schließlich erweist sich als entscheidender Vorteil für Investoren, die in einem volatilen Umfeld langfristig denken.⁸

Was die unterschiedlichen Assetklassen betrifft, werden Wohnimmobilien von über der Hälfte der befragten Investoren bevorzugt. Diese Präferenz scheint ein wichtiges Indiz für die Stabilität, Ertragskraft und Attraktivität dieser Assetklasse zu sein, gerade mit Blick auf den steigenden Bedarf an bezahlbarem Wohnraum in städtischen Lagen und die daraus resultierende Nachfrage.

Logistik ist dieser Erhebung zufolge die am zweithäufigsten präferierte Anlageklasse, gefolgt von Büroimmobilien, die als selektive Beimischung relevant sind.

Risikomanagement als entscheidende Stellschraube

Die lückenlose Integration eines professionellen Risikomanagements ist für Real Estate Private Debt-Investoren unabdingbar und ein wichtiges Kriterium bei der Entscheidung für oder gegen einen bestimmten Fondsmanager. Bereits im Rahmen der Kreditvergabe kann eine umfassende Due Diligence Prüfung die Leistungsfähigkeit des Kapitaldienstes einer Immobilie eruieren. Weitere Maßnahmen beinhalten Sicherheitenkonzepte inklusive Milestones und Covenants sowie die laufende Darlehensüberwachung. Dies kann helfen, das Risiko eines Kapitalverlusts zu minimieren.

Kontakt und Autorin:

Deutsche Pfandbriefbank AG
www.pfandbriefbank.com

Telefon: +49 89 2880 11040
E-Mail: pbbinvest@pfandbriefbank.com

Charlotte Hartel
Senior Portfolio Manager
pbb invest / Deutsche Pfandbriefbank AG

Strategie entscheidet

Wie in den vorherigen Abschnitten bereits skizziert, wächst die Bedeutung von Real Estate Private Debt als flankierende oder alternative Lösung für die Immobilienfinanzierung – auf unterschiedlichen Ebenen und mit zahlreichen Einstiegsmöglichkeiten für Investoren. Bei der Wahl der passenden Real Estate Debt-Strategie richtet sich das Augenmerk der Investoren auf mehrere Faktoren. Als ausschlaggebendes Kriterium kann die Erfahrung des Fondsmanagements im Bereich Private Debt bzw. spezialisiertes Wissen bezüglich der Immobilienbewertung und -finanzierung gelten. Wer hier einen entsprechenden Track Record nachweisen kann, dürfte bei Investoren einen klaren Startvorteil haben.

⁸ Kommalpha-Umfrage Real Estate Debt 2025

Private Debt: Trends, Opportunities and Challenges in Europe

This article explores key trends that are shaping the private debt landscape in Europe and other markets globally. It also discusses the operational complexities private debt managers are encountering as their volume grows, as well as some of the innovative technologies firms are employing to automate and scale fund operations.

The rapid growth of private debt has been one of the bigger stories in the global capital markets over the past decade. According to data from the Alternative Credit Council, global AUM in private credit funds surpassed US\$3 trillion (€2.9trn) in 2024.¹ Europe reportedly accounts for around 27% of the global market, and currently enjoys a faster growth rate than the US, although the market as a whole is still smaller.² Germany is the third-largest market for direct lending in Europe (after the UK and France) with a 16% market share.³ However, in a 2024 survey of private credit managers, respondents in the EU and UK cited the DACH region as having the greatest growth potential for their firms.⁴

The chief driver of the surge in private debt is the pullback in direct lending activity by commercial banks, which have faced stricter capital reserve requirements and tighter regulation since the financial crisis of 2008. This has left many companies, particularly privately held, medium-sized enterprises, scrambling for new sources of working capital. Private debt funds, facing fewer regulatory constraints, have stepped in to fill the void. The concept has proved immensely popular with both borrowers and investors, who view private debt as a source of a steady returns at favorable rates.

"Private debt is flourishing in Europe, but in many ways we've barely scratched the surface," says Daniel Pallone, Managing Director for Global Loan Solutions at SS&C. "We see tremendous potential and room for growth in markets like Germany."



Daniel Pallone
Managing Director,
Global Loan Solutions,
SS&C



Ian Kelly
Managing Director,
Head Private Markets International,
SS&C

An evolving market

As private debt has grown, it has also taken some noteworthy twists and turns. One trend we're seeing is a shift on the part of investors away from securitized loan products, such as CLOs or asset-backed securities, to buying the actual loans themselves. This delivers a significant yield enhancement for investors, since they are not paying for the "packaging" by a securitization agent. The flip side, however, is the increased operational complexity that comes with tracking and accounting for hundreds of individual loans versus a single loan-backed security.

Another interesting development is the growing partnerships between banks and fund managers. Specifically, some banks are selling loans or portions of loans to private debt funds, essentially a form of loan syndication. This enables banks to earn origination fees while engaging partners to share the credit risk and reducing the amount of whole loans on their balance sheets.

Distressed debt is a very active segment of the private debt market, particularly as it relates to commercial real estate loans. With office space still in a state of flux in the post-pandemic world, distressed debt funds are taking advantage of opportunities to acquire loans on commercial properties suffering from high vacancy rates. The sellers of distressed debt are typically banks that have been selectively reducing their property portfolios over time. Proposals to convert office buildings into housing are running up against the sheer structural complexity and costs of such an undertaking. In the US, some municipal governments have offered generous tax incentives for developers to repurpose office space into living space. In Europe, governments have favored the idea, but have yet to put any financial incentives behind it, leaving the market in limbo but creating opportunities for investors who have the patience (or fortitude) to wait for a turnaround.

1 Press Release: Private credit market surpasses US\$3trn and maintains resilience despite growing stress, AIMA Alternative Credit Council, 21 November 2024.

<https://acc.aima.org/article/press-release-private-credit-market-surpasses-us-3trn-and-maintains-resilience-despite-growing-stress.html>

2 Private Debt in Europe and the UK, IQ-EQ Group, June 2024

https://iqeq.com/wp-content/uploads/2024/06/IQEQ_PrivateDebt_Europe_UK_final.pdf

3 Ibid.

4 Proskauer Private Credit Survey 2024

<https://prfirmwwwcdn0001.azureedge.net/azstgacctpwwwct0001/uploads/04afee7ee387b67d0bf57a66d4d49a2c.pdf>

Private Debt: Trends, Opportunities and Challenges in Europe

Changing Fund Structures

Private debt funds are also evolving from a fund structure perspective. Historically we saw two types of funds: open-end or hedge fund-type structures that invested in syndicated bank loans, offering investors greater liquidity, or funds that held loans to maturity and entailed long lock-ups, in the mode of closed-end private equity funds. Now, we are seeing more hybrid and evergreen fund structures that offer investors the long-term gain potential of a closed-end fund, combined with a measure of liquidity that allows for periodic withdrawals.

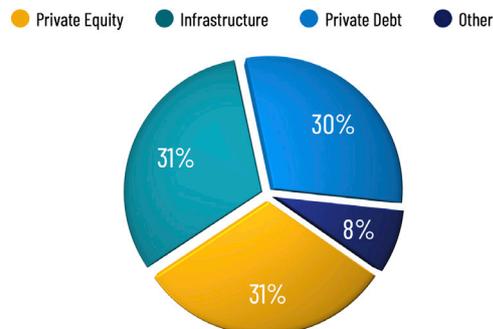
Another trend in the European market is the growing participation of retail investors in private market funds, including private debt, and the development of structures that allow for lower minimum commitments across a broader universe of investors. Regulators are watching this trend closely in the interest of protecting smaller investors.

“The ever-increasing financing volume and easier access for private customers will probably make the topic of external valuations more relevant to the regulator in the future,” says Ingo Schneemann, Managing Director, Valuation Advisor Services for Kroll. “Accordingly, thanks to the new group of investors, one can expect adjustments and stricter regulations.”

The EU’s European Long-Term Investment Funds (ELTIFs) and the UK’s Long-Term Asset Funds (LTAFs) are examples of efforts to open up a variety of private market opportunities for individual investors, while allowing a degree of liquidity that they need and expect. The original ELTIFs were widely considered too heavily regulated to encourage broad investors participation. However, regulatory amendments eased restrictions on eligible assets and investor liquidity, resulting in rapidly accelerating growth. By some estimates, ELTIF volume is expected to reach between €30 and €35 billion by 2028.⁵

⁵ European ELTIF Study, Scope Fund Analysis, May 15, 2024
[https://www.scopegroup.com/dam/jcr:2d90e111-d620-4183-aecf-f6c222d2799f/Scope%20ELTIF%20study%202024%20final%20\(3\).pdf](https://www.scopegroup.com/dam/jcr:2d90e111-d620-4183-aecf-f6c222d2799f/Scope%20ELTIF%20study%202024%20final%20(3).pdf)

Figure 1: ELTIF Fund Volume by Asset Class



Private debt accounts for around 30% of ELTIF volume, slightly less than private equity and infrastructure. Source: Scope Fund Analysis 2024 ELTIF Study

Private equity firms have also become players in the private debt market – as both lenders and borrowers. With portfolio companies staying private longer, IPO exits have slowed down. As a result, many private equity firms have started making loans to their portfolio companies rather than continuing to build their direct equity investments. At the same time, PE firms are borrowing money from banks and private debt funds to generate short-term cash to pay back investors. This alleviates the pressure to liquidate a portfolio company prematurely at a discount in order to meet their investor obligations.

“It’s becoming clear that private debt comes in a variety of ‘flavors’ and fund offerings,” says Ian Kelly, Managing Director and Head of International Private Markets for SS&C. “Fund managers are exploring innovative and creative approaches that can help their funds stand out.”

Overcoming Operational Complexity

While these trends point to a robust and dynamic market with abundant opportunities, private debt also poses some complex operational challenges for fund managers. Despite its growing sophistication, the market is still very paper-based and lacking in standardization. Transactions tend to be bespoke in nature, with individually tailored terms and conditions for different borrowers, resulting in a high volume of manual document processing. Spread over hundreds or even thousands of loans, this can quickly become a drag on efficiency and profitability.

Private Debt: Trends, Opportunities and Challenges in Europe

The private debt market is ripe for technological innovations such as intelligent automation that can perform many essential but routine, low-value tasks currently being done manually. For example, optical character recognition (OCR) and natural language processing (NLP) solutions can literally read loan notices, operating statements, appraisals, borrower information and virtually any other documentation associated with loans. They can then automatically “scrape” or extract and digitize key data from those documents and convert it into standardized formats for feeding into systems, ready for processing. This not only saves hours of manual labor, but also reduces the risk of errors and time spent double-checking for accuracy.

Another bottleneck in loan operations is the hand-off of information among the different teams that close, service, account for and track the loan event lifecycle. Instead of passing paper around, firms can train digital workers or “bots” – intelligent software – to automate those workflows and make hand-offs seamless, with minimal or no human intervention. Digital workers can also take over the high volume of repetitive tasks associated with processing a high volume of low balance loans.

Other applications for intelligent technologies are likely to emerge as fund managers become more familiar with what they can do. “In the future, AI-supported valuation models will help reduce operational complexity and provide for up-to-date daily valuations,” Ingo Schneemann of Kroll says.

The private debt market in Europe is promising, but also experiencing some of the pressures and challenges that come with rapid growth. Fund managers that can solve for operational complexity by leveraging automation stand to gain a significant advantage in this dynamic market.

Contact and authors:

SS&C

www.ssctech.com

Daniel Pallone

Managing Director, Global Loan Solutions

Phone: +19 7347 63928

Mail: DPallone@sscinc.com

Ian Kelly

Managing Director, Head of International Private Markets

Phone: +44 7827 552014

Mail: Ian.Kelly@sscinc.com

Sabrina Bartha

Sales Director DACH

Phone: +41 43 456 84 85

Mail: sabrina.bartha@sscinc.com

In den letzten zehn Jahren sind die privaten Kreditmärkte erheblich gewachsen und dieser Trend dürfte sich fortsetzen, da die Nachfrage nach alternativen Finanzierungsmöglichkeiten steigt. Prognosen zufolge werden die weltweiten AuM für Privatkredite im Jahr 2029 2,64 Mrd. USD erreichen.¹ Private-Credit-Strategien sollen Anlegern eine überzeugende Alternative zu traditionellen festverzinslichen Anlagen bieten. Da die Suche nach Portfoliodiversifizierung und attraktiven Renditen anhält, werden Private-Credit-Strategien immer attraktiver. In diesem Interview mit Cécile Mayer Levi, Co-Head of Credit bei Tikehau Capital, gehen wir auf die wichtigsten Säulen von Private Credit ein: Direct Lending, Private Debt Secondaries und Real Estate Debt, wobei wir ihre unterschiedlichen Rollen und Möglichkeiten innerhalb der breiteren Investmentlandschaft hervorheben.

Direct Lending: ein wichtiger Bestandteil des privaten Kreditmarktes

War 2024 ein guter Jahrgang für Direct Lending?

Der globale Markt für Direktkredite hat in den letzten Jahren ein starkes Wachstum verzeichnet, und dieser Trend dürfte sich fortsetzen, da die Anleger weiterhin nach alternativen Renditequellen und Portfoliodiversifizierung suchen, während eine wachsende Zahl von Transaktionen auf private Kreditfonds zurückgreift.

Es wird erwartet, dass die Direktkredite im Jahr 2029 ein Volumen von 1,33 Mrd. USD erreichen und damit das größte Segment des privaten Kreditmarktes bleiben.²

Wenn wir auf das Jahr 2024 zurückblicken, war es ein Jahr des Übergangs, das durch Marktunsicherheiten und das Fortbestehen von Wachstumstrends gekennzeichnet war, die die private Kreditlandschaft weiterhin prägen. Mit Blick auf die Zukunft wird erwartet, dass die direkte Kreditvergabe sowohl von der makroökonomischen Dynamik als auch von sektorspezifischen Verschiebungen beeinflusst wird. Die Herausforderungen, mit denen sich die Anleger im Jahr 2024 konfrontiert sahen, darunter die Volatilität der globalen Märkte, Wahlunsicherheiten und schwankende makroökonomische Indikatoren, erforderten ein maßvolles Vorgehen. Strukturelle Trends wie die Digitalisierung, die Deglobalisierung und der fortschreitende technologische Wandel in allen Branchen haben jedoch für ein robustes Transaktionsvolumen in wichtigen Sektoren gesorgt.

Ein bemerkenswerter Trend im Jahr 2024 war die zunehmende Konvergenz zwischen Banken und Kreditfonds, die die Wettbewerbsdynamik im Bereich der privaten Kredite erheblich verändert hat. Dies



Cécile Mayer Levi

Co-Head of Credit,
Head of Private Debt
Tikehau Capital

hat viele Strategien dazu veranlasst, ihre Positionierung gegenüber dem Middle Market neu zu bewerten, wo sie flexible Finanzierungs-lösungen anbieten können, die traditionelle Banken möglicherweise nicht mehr anbieten können. Die Beziehungen zwischen Banken und privaten Kreditfonds sind mehr von symbiotischen Beziehungen als von reinem Wettbewerb geprägt.

Was sind Ihre Ansichten und Erwartungen für 2025?

Wir gehen davon aus, dass sich die Aktivitäten auf dem Primärmarkt erholen werden, da sich die Kluft zwischen den Erwartungen von Käufern und Verkäufern verringert. Die längerfristig höheren Basiszinssätze belasten jedoch weiterhin die Cashflows der Unternehmen, was zu einer Verlangsamung der Exit-Aktivitäten führen könnte, da die Kreditnehmer zögern oder Schwierigkeiten haben, sich zu refinanzieren oder zu den aktuellen Marktbewertungen zu verkaufen. Diese Dynamik kann die Liquiditätsoptionen für Direktkreditgeber einschränken, was einen strategischeren Ansatz beim Portfoliomanagement erfordert.

Auch wenn Vorsicht geboten ist, könnte das derzeitige Umfeld ein ausgewogeneres Risiko-/Ertragsprofil für Strategien bieten, die einen geduldigeren, langfristigen Ansatz verfolgen und sich auf Sektoren konzentrieren, in denen die strukturellen Wachstumstrends intakt sind.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Aussichten für die Direktkreditvergabe im Jahr 2025 von vorsichtigem Optimismus geprägt sind. Der Markt wird durch einen anhaltenden Wettbewerb auf dem Middle Market und eine potenzielle Wiederbelebung der Aktivitäten auf dem Primärmarkt gekennzeichnet sein, unterstützt durch eine bessere Abstimmung zwischen den Erwartungen von Käufern und Verkäufern. Die hohen Zinssätze und die langsameren Ausstiegsaktivitäten werden diesen Optimismus zwar etwas dämpfen, aber sie werden auch Chancen für gut positionierte Strategien schaffen, die bereit sind, die sich entwickelnden Marktbedingungen effektiv zu meistern.

1 Quelle: Preqin Global Report 2025: Private Verschuldung

2 Quelle: Preqin Global Report 2025: Private Verschuldung

Private Debt Secondaries Markt ist bereit, größer zu werden

Wie hat sich das Secondary-Segment für private Anleihen in den letzten Jahren entwickelt?

Private Debt Secondaries haben sich zu einem dynamischen Segment innerhalb des breiteren Sekundärmarktes entwickelt, das sich in der Vergangenheit auf Private-Equity-Anlagen konzentrierte. In den letzten fünf Jahren hat die Anpassung von Sekundärmarktstrukturen an Private-Debt-Fonds und -Portfolios aufgrund der raschen Entwicklung des Private-Debt-Marktes an Dynamik gewonnen.

Ein florierender Sekundärmarkt hängt von einem großen und stabilen Primärmarkt ab, denn nur ein kleiner Teil der Primäraktiva wird letztendlich auf dem Sekundärmarkt gehandelt. Derzeit wird geschätzt, dass etwa 1% des Primärmarktes für private Schuldtitel auf den Sekundärmarkt übergeht, was bedeutet, dass ein Primärmarkt von 1 Billion Dollar einen Sekundärmarkt von ~10 Milliarden Dollar unterstützt.³

Auch der (primäre) Markt für private Schuldtitel hat sich erheblich weiterentwickelt. Zwischen 2010 und 2024 wurden ca. 1,6 Billionen USD über verschiedene Private-Debt-Strategien aufgenommen, wobei etwa 50% in Direktkredite flossen, gefolgt von Distressed-, Mezzanine- und Special-Situations-Strategien⁴. Es wird erwartet, dass sich diese starke Dynamik fortsetzen wird, mit einer prognostizierten zweistelligen CAGR in den nächsten 5 Jahren, so dass die globalen Private Debt AuM bis 2029 auf schätzungsweise 2,6 Billionen USD und laut der letzten ACC-Umfrage sogar auf 3 Billionen USD ansteigen wird.

Wir sind der Ansicht, dass Secondaries im Kreditbereich zumindest im Gleichschritt mit dem breiteren Primärmarkt für private Kredite und den Secondaries-Märkten weiter wachsen werden, da die Anleger einen aktiveren Ansatz für die Verwaltung ihrer Portfolios wählen. Das Volumen der Secondary-Transaktionen über alle Strategien hinweg stieg von 108 Mrd. USD im Jahr 2022 auf ein Rekordhoch von 160 Mrd. USD im Jahr 2024.⁵

In der Vergangenheit gab es auf dem breiteren Sekundärmarkt einen Kapitalüberhang mit einem Überschuss an dry powder im Verhältnis zum verfügbaren Angebot an Sekundärtransaktionen, was zu einem erheblichen Wettbewerbsdruck für Käufer führte. Wir bei Tikehau

Capital sind der Ansicht, dass die Nachfrage nach Kreditsekundärgeschäften über die Jahre zwar stetig gestiegen ist, die langfristige Marktdynamik jedoch ein Angebotsvolumen unterstützt, das das verfügbare Kapital für diese spezifischen Vermögenswerte durchweg übersteigt, was besonders günstige Bedingungen für Käufer schafft.

Was sind die wichtigsten Faktoren für die Preisgestaltung?

Die Preise für Sekundärkredite bewegten sich im Jahr 2023 zwischen 88 und 93% des NIW⁶ und blieben damit auf dem Niveau des Vorjahrs. Das Jahr 2024 war jedoch geprägt von großen, qualitativ hochwertigen, vorrangigen Kreditportfolios, die auf den Markt kamen, ein starkes Käuferinteresse auf sich zogen und Preise nahe der Parität erzielten.

Die Dynamik von Angebot und Nachfrage bestimmt in erster Linie die Preisbildung bei Sekundärkrediten, wobei ein Teil des Primärmarktes zum Angebot für den Sekundärmarkt wird. Auch die Nachfrage hat in den letzten 5 Jahren deutlich zugenommen⁷. Mittel- bis langfristig rechnen wir mit einem stetigen Angebot an Möglichkeiten, was diese Strategien für Käufer attraktiv macht. Kurzfristig kann es jedoch zu einem Preisdruck kommen, insbesondere wenn mehrere neue Marktteilnehmer gleichzeitig in den Markt eintreten oder wenn erhebliches Kapital aufgenommen wird, das schnell eingesetzt werden muss, was die Preise in die Höhe treiben könnte.

Weitere wichtige Faktoren für die Preisgestaltung sind die Markterwartungen für die künftige Performance von Kreditportfolios und die Höhe des Abschlags, den Käufer benötigen, um die angestrebten Renditen zu erreichen und gleichzeitig potenzielle Ausfälle und Verluste auszugleichen.

Unserer Ansicht nach sind die Kaufpreise beim Einstieg (Abschläge auf den Nettoinventarwert) und die Selektivität der Transaktionen die wichtigsten Faktoren für eine Outperformance der primären Kreditmärkte.

Wie ist die Position von Private Debt Secondaries im aktuellen Kontext?

Eine typische Credit-Secondaries-Strategie ist wahrscheinlich Tausenden von zugrundeliegenden Positionen über verschiedene GPs und Unterstrategien ausgesetzt. Diese Fähigkeit, das idiosynkratische Risiko durch eine erhebliche Diversifizierung über Emittenten,

3 Quelle: Tikehau Investment Management, Stand zum Zeitpunkt dieses Interviews.

4 Quelle: Preqin Global Report 2025: Private Verschuldung

5 Quelle: Evercore, FY 2024 Secondary Market Review

6 Quelle: PJT Partners, "FY 2023 Secondary Market Insight", 2023.

7 Quelle: Tikehau Investment Management, Stand zum Zeitpunkt dieses Interviews.

Jahrgänge, Branchen, Regionen und Fondsmanager zu begrenzen, erhöht die Relevanz von Private-Credit-Secondaries-Strategien innerhalb einer umfassenden Asset-Allocation-Strategie.

Darüber hinaus zeichnen sich diese Strategien in der Regel durch kürzere Laufzeiten aufgrund starker Renditeprofile und beschleunigter Ausschüttungen aus, die häufig am oder kurz vor dem Ende der Anlagezeiträume erworben werden. Marktineffizienzen bieten weiterhin ausgewählte Gelegenheiten, hochwertige Vermögenswerte zu attraktiven Abschlägen zu erwerben, insbesondere bei LP-geführten Transaktionen, wodurch sich das Risiko-Rendite-Profil verbessert.

Insgesamt sind Private Debt Secondaries im heutigen Umfeld gut positioniert. Die Käufer können von vergünstigten Käufen in einem selektiveren Markt profitieren, in dem Diversifizierung und ein geringeres Blind-Pool-Risiko überzeugende Möglichkeiten schaffen.

Real Estate Debt: Erschließung von Chancen in einer veränderten Welt

Vor welchen Herausforderungen stehen die Investoren von Immobilienkrediten?

Immobilieninvestoren und -entwickler in Europa haben ihre Anlagen in der Vergangenheit meist über Bankkredite finanziert. Angesichts von Marktverwerfungen, neuen aufsichtsrechtlichen Beschränkungen und strengeren Liquiditäts- und Kapitalanforderungen haben sich viele dieser etablierten Kreditgeber jedoch aus bestimmten Marktsegmenten zurückgezogen. Die Preise für Immobilienkredite und die Absicherungskosten sind in die Höhe geschossen, da Immobilien an Wert verloren haben und die Regierungen aggressive finanzielle Maßnahmen zur Bekämpfung der Inflation ergriffen haben.

Im Gegensatz zum US-amerikanischen Markt profitiert der europäische Immobilienfinanzierungsmarkt nicht von CMBS-Strukturen, was die Finanzierungsmöglichkeiten für Immobilieneigentümer weiter einschränkt und die Finanzierungslücke vergrößert. Diese Lücke, die im Zeitraum 2025-2027 voraussichtlich 86 Mrd. USD erreichen wird⁸, bietet alternativen Kreditgebern die Möglichkeit, Kapital zur Überbrückung von Finanzierungslücken und zur Unterstützung neuer Möglichkeiten auf den europäischen Immobilienmärkten bereitzustellen.

In einem Markt, der mit einer Finanzierungslücke und Liquiditätsknappheit konfrontiert ist, müssen die Kreditgeber mehr Flexibilität zeigen und den Eigentümern von Vermögenswerten Sicherheit und schnelle Bereitstellung bieten. Die Bewältigung dieser Herausforderungen erfordert eine Kombination aus fundiertem Fachwissen bei der Kreditübernahme und einem gründlichen Verständnis der lokalen Marktdynamik. In einem Markt, in dem die Deckungsquoten unter Druck stehen, ist es von entscheidender Bedeutung, qualitativ hochwertige Vermögenswerte zu identifizieren und ihren Wert im Hinblick auf die Sicherheiten für die Finanzierung richtig einzuschätzen, den Wert der Sicherheiten genau zu bewerten und sichere Kreditbedingungen auszuhandeln.

Welche Möglichkeiten bieten sich im Jahr 2025 für Büroimmobilien aus Sicht der Immobilienfinanzierung?

Wir sehen erhebliche Chancen im Bürosektor, insbesondere in starken CBD-Lagen, wo Vermögenswerte neu positioniert oder renoviert werden könnten, um der Mieternachfrage gerecht zu werden. In den westeuropäischen Hauptstädten herrscht ein akuter Mangel an modernen Büroflächen mit angemessenen ESG-Kriterien, was zu steigenden Mieten führt, da die Mieter um die besten Flächen konkurrieren, was durch den Flächenumsatz und sehr niedrige Leerstandsdaten gefördert wird.

Da sich traditionelle Kreditgeber aus dem Bürosektor zurückziehen und einige US-amerikanische Kreditgeber aufgrund der Herausforderungen auf dem US-Büromarkt zurückschrecken, bietet sich eine attraktive Gelegenheit für Akteure, die in der Lage sind, die mit Neupositionierungsstrategien verbundenen Investitionsausgaben und Vermietungsrisiken zu übernehmen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der Markt für Direktkredite im Jahr 2024 durch Marktunsicherheiten und das Fortbestehen von Wachstumstrends gekennzeichnet war, die die private Kreditlandschaft weiterhin prägen.

2025 könnte ein Jahr des vorsichtigen Optimismus werden, geprägt durch Wettbewerb, vor allem im mittleren Markt, und einem möglichen Aufschwung auf dem Primärmarkt. Strukturelle Wachstumstrends wie die Digitalisierung werden für die Aufrechterhaltung des Transaktionsvolumens in Schlüsselsektoren entscheidend bleiben.

⁸ Quelle: AEW, 2024.

Darüber hinaus scheint der Sekundärmarkt für private Schuldtitel angesichts eines robusten Primärmarktes und einer steigenden Käufernachfrage für eine weitere Expansion bereit zu sein. Die Fähigkeit, Portfolios aktiv zu verwalten, wird neben einem sorgfältigen Ansatz bei der Preisgestaltung und Diversifizierung von wesentlicher Bedeutung sein.

Im Bereich der Immobilienkredite könnte die Liquiditätslücke, die durch den Rückzug traditioneller Kreditgeber entsteht, eine wertvolle Gelegenheit für alternative Kreditgeber darstellen. Wir sehen Chancen im Bürosektor, insbesondere an starken CBD-Standorten, wo Vermögenswerte neu positioniert oder renoviert werden könnten, um der Mieternachfrage gerecht zu werden.

Dieser von Tikehau Capital Group verfasste Artikel erfüllt nicht die gesetzlichen Anforderungen zur Förderung einer unparteiischen Analyse. Er stellt kein Angebot zum Verkauf von Wertpapieren oder Anlageberatungsleistungen dar. Dieses Dokument enthält nur allgemeine Informationen und ist nicht als allgemeine oder spezifische Anlageberatung gedacht. Die Weitergabe von Dokumenten oder Informationen, die sich auf die von Tikehau Investment Management verwalteten und in diesem Dokument erwähnten Investmentfonds beziehen, ist in bestimmten Staaten oder Gerichtsbarkeiten eingeschränkt oder verboten. Diese Investmentfonds können professionellen und sachkundigen Anlegern vorbehalten sein. Dieses Dokument ist nicht zur Weitergabe an Personen oder Einrichtungen in Ländern bestimmt, in denen eine solche Weitergabe oder Verwendung gegen geltende Gesetze oder Vorschriften verstößt, und diese Personen oder Einrichtungen dürfen sich nicht auf dieses Dokument verlassen. Dieses Dokument ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft oder genehmigt worden. Die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse, und die Zielvorgaben werden nicht garantiert. Bestimmte Aussagen und Prognosen beruhen auf den derzeitigen Erwartungen, den aktuellen Markt- und Wirtschaftsbedingungen, Schätzungen, Projektionen und Meinungen von Tikehau und/oder den mit ihm verbundenen Unternehmen. Aufgrund verschiedener Risiken und Unwägbarkeiten können die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von denen abweichen, die in diesen Projektionen oder in einer der Fallstudien oder Prognosen widerspiegelt oder erwartet werden. Soweit nicht anders angegeben, entsprechen die in diesem Dokument enthaltenen Daten dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Artikels. Tikehau Capital haftet nicht für Entscheidungen, die auf der Grundlage dieses Dokuments getroffen werden.

Kontakt:

Tikehau Capital

Goethestraße 34 | 60313 Frankfurt a. M.

www.tikehaucapital.com

Anastassia Engel

Head of Sales Germany

Telefon: +49 1514 2871189

E-Mail: aengel@tikehaucapital.com

Private Credit: Ein Blick hinter die Kulissen der Deal-Maker

Nur für Informationszwecke – Nur für professionelle Investoren

In einem volatilen wirtschaftlichen Umfeld, geprägt von Inflation und unsicherer Zinsentwicklung, gibt Kevin Lawi, Head of Private Credit bei der Credit Investments Group von UBS Asset Management, Einblicke in die Dynamik öffentlicher und privater Schuldenmärkte. Besonders im oberen mittleren Marktsegment eröffnen sich spannende Möglichkeiten, da die Grenzen zwischen beiden Märkten zunehmend verschwimmen.

Syndizierte vs. Private Kreditmärkte: Was entscheidet?

Wenn Unternehmen und Finanzsponsoren Schulden finanzieren möchten, stehen sie vor der Wahl zwischen syndizierten und privaten Kreditmärkten. Syndizierte Kredite punkten mit einer breiten Investorenbasis, Ratings, erhöhten Anforderungen an Offenlegungspflichten und Bewertungstransparenz durch aktiv gehandelte Märkte. Private Kredite hingegen bieten Vorteile wie strengere Covenants, eine Illiquiditätsprämie und mehr Flexibilität in Bezug auf die strukturelle Gestaltung eines Darlehens – sowohl für Emittenten als auch für Investoren.

Aus Investorensicht sind wichtige Kriterien die Liquidität des zugrunde liegenden Portfolios, die Seniorität, die Ratings, die Vertragsdokumentation und -struktur sowie die Bewertungen. Aus Sicht der Emittenten beeinflussen Faktoren wie Überlegungen zu Ratingagenturen, die Geschwindigkeit und Sicherheit der Umsetzung, die Preisgestaltung, die strukturelle Flexibilität und die Verfügbarkeit von Akquisitionsfazilitäten die Entscheidung für den einen oder anderen Markt. Erfahrene Marktteilnehmer wie Private-Equity-Firmen und große Unternehmen suchen zunehmend nach Lösungen in beiden Märkten, bevor sie sich für eine optimale Finanzierungslösung entscheiden.

Private Credit: Wachstum auf der Überholspur

In den letzten über fünf Jahren haben private Kreditmärkte ein beeindruckendes Wachstum verzeichnet. Dank ihrer zunehmenden Größe und Skalierbarkeit sind sie inzwischen eine echte Alternative zu öffentlichen Märkten geworden. Dementsprechend können große Emittenten, die zuvor ihre Kapitalstrukturen ausschließlich in den öffentlichen Märkten finanzieren konnten, nun auch auf die privaten Märkte zugreifen.

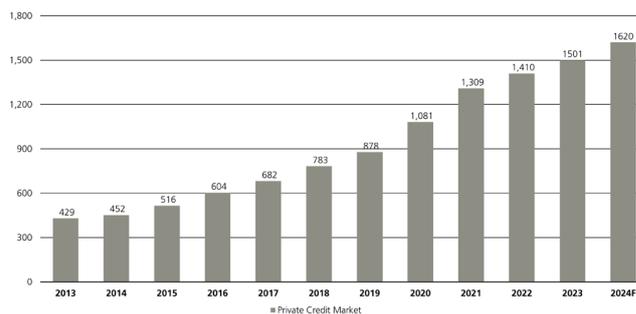
Ein wesentlicher Treiber dieses Wachstums ist die Nachfrage der Investoren nach höheren Renditen und geringerer Volatilität. Private Kreditmärkte sind in den letzten fünf Jahren mehr als doppelt so schnell gewachsen wie die syndizierten Märkte. Trotzdem bleiben letztere mit einem zwei- bis dreimal so großen Volumen eine dominante Kraft.



Kevin Lawi
Head of Private Credit
bei der Credit Investments Group
von UBS Asset Management

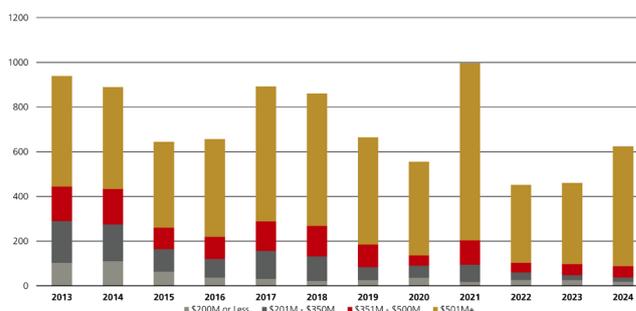
Erfahrene Manager, die sich durch ihre Fähigkeiten in der Kreditauswahl, die Vermeidung von Ausfällen und den Zugang zu hochwertigen Transaktionen über alle Märkte hinweg auszeichnen, werden in diesem neuen Umfeld die besten Erfolgchancen haben. Kreditnehmer profitieren davon, auf beide Märkte zugreifen zu können, und suchen daher nach Asset Managern, die Lösungen für beide Märkte anbieten können.

Kapital im Private Credit-Markt (Marktgröße in Milliarden USD)



Diese Grafik zeigt, wie der Private Credit-Markt seit 2013 gewachsen ist und bis Ende 2024 ein Volumen von 1.620 Milliarden USD erreicht.

Deal-Größen im Private Credit-Markt (Anzahl der Deals nach Grössenkategorie)



Source: Preqin 2025 global report private deck datapack, data as of December 2024. Die Verteilung der Deals zeigt, dass private Märkte zunehmend größere Transaktionen bedienen.

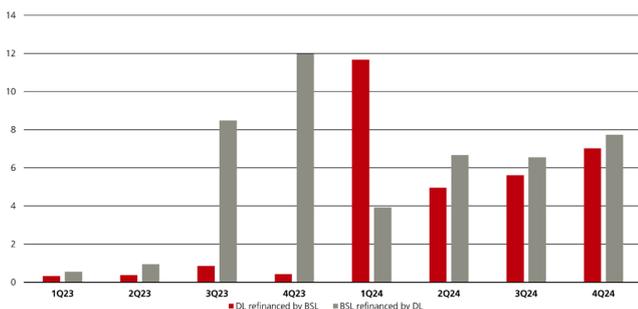
Private Credit: Ein Blick hinter die Kulissen der Deal-Maker

Die Annäherung der Märkte: Öffentliche und private Kredite im Einklang

Das Wachstum des Private Credit-Segments hat die Annäherung zwischen privaten und öffentlichen Märkten vorangetrieben. Viele Deals wechseln zunehmend flexibel zwischen den beiden Märkten. So können Unternehmen von einer breiten Palette an Finanzierungs-lösungen profitieren, unabhängig davon, wie sich ein bestimmter Markt zu einem gegebenen Zeitpunkt verhält.

Ein Beispiel aus der Praxis: Ein wachsendes Unternehmen wechselte kürzlich von einer privaten Finanzierung zu High-Yield-Bonds. Die Fähigkeit, zwischen syndizierten Krediten, High-Yield-Bonds und direkter Kreditvergabe zu wechseln, verschafft uns einen Vorteil. Diese Konvergenz erlaubt es uns, Kunden flexiblere Lösungen anzubieten.

Syndizierte Kredite und direkte Kreditvergaben in Milliarden USD



Quelle: LCD, Daten per Dezember 2024. Die Grafik zeigt die Entwicklung syndizierter Kredite und direkter Kreditvergaben zwischen 1Q23 und 4Q24.

Anpassungen an Marktveränderungen

Die Flexibilität des Kapitals ist entscheidend, um auf sich veränderte Marktbedingungen reagieren zu können. Während die syndizierten Märkte 2024 wieder an Dynamik gewonnen haben, konnten Private Credit-Strategien ihren Fokus auf nachrangige Kapitalbeteiligungen und kleinere Unitranches verlagern, was eine Anpassung an veränderte Transaktionsstrukturen und einen neuen Schwerpunkt in der Kreditvergabe widerspiegelt. Da Sponsoren wieder verstärkt Interesse an Ergänzungsübernahmen im Rahmen von M&A-Transaktionen zeigen, haben auch verzögert abrufbare Kredite (delayed draw term loans) innerhalb der Kapitalstrukturen an Bedeutung gewonnen. Zudem haben sich geografische Unterschiede im relativen Wert zwischen den USA und Europa herauskristallisiert.

Während die Erholung des syndizierten Marktes im Jahr 2024 gewisse Herausforderungen für den Private Credit-Bereich mit sich brachte, bleibt Private Credit aufgrund seiner Flexibilität und spezialisierten Lösungen gut positioniert, um Chancen zu nutzen. Wir befinden uns in einem Umfeld, in dem die Flexibilität von Private Credit im Vergleich zum syndizierten Markt besonders zur Geltung kommen kann. Dieser anpassungsfähige Ansatz spiegelt unser Engagement wider, agil zu bleiben und auf die sich wandelnde Marktdynamik flexibel zu reagieren.

Auswirkungen des aktuellen Zinsumfelds

Zinsbewegungen können differenzierte Auswirkungen auf Kreditentwicklungen haben. Höhere Zinsen beeinflussen möglicherweise die Marktstimmung und können die Zeitpläne für die Umsetzung von Transaktionen verzögern. Sie führen mit Sicherheit zu steigenden Kapitalkosten für Sponsoren, die neue Transaktionen bewerten, und erhöhen die Fremdkapitalkosten bestehender Portfoliounternehmen. Allerdings dürften sie die Kreditfundamentaldaten gut aufgestellter Unternehmen nicht wesentlich beeinträchtigen. Während die Ausfallraten in den letzten zwei Jahren parallel zum Anstieg der Basiszinsen zugenommen haben, sind auch die Renditen dieser Anlageklasse gestiegen. Obwohl das Umfeld riskanter geworden ist, werden Investoren besser dafür entlohnt, Risiken einzugehen. Dieses Umfeld wird Kreditmanager herausfordern, und es ist von entscheidender Bedeutung, bei der Bewältigung dieser Zinsschwankungen einen starken Fokus auf die Kreditauswahl zu legen.

Chancen im oberen mittleren Marktsegment

Das obere mittlere Marktsegment hat sich als bevorzugtes Segment für Private Credit-Investitionen etabliert, da es sowohl durch seine Widerstandsfähigkeit als auch durch sein Potenzial für neue Investmentmöglichkeiten überzeugt. Trotz einer allgemeinen Marktabkühlung bieten größere, von Sponsoren geführte Unternehmen mit bewährten Erfolgsbilanzen und Wachstumsperspektiven weiterhin attraktive Chancen. Wir bevorzugen Investitionen in größere Unternehmen, da wir davon ausgehen, dass diese weniger anfällig für makroökonomische und unternehmensspezifische Risiken sind. Ein weiterer Vorteil dieses Segments ist, dass es selbst in einem abgeschwächten M&A-Umfeld zahlreiche Möglichkeiten für neue Investmentaktivitäten sowie für die Veräußerung von Beteiligungen an bestehende Portfoliounternehmen bietet.

Private Credit: Ein Blick hinter die Kulissen der Deal-Maker

Strategische Partnerschaften und herausragende Origination

Mit dem Wachstum des Private Credit-Marktes gewinnen strategische Partnerschaften und einzigartige Möglichkeiten zur Kreditvergabe zunehmend an Bedeutung für den Erfolg eines Asset Managers. Durch die Nutzung bestehender Positionen und Branchenexpertise können Private Credit-Unternehmen ihren Dealflow verbessern und zusätzlichen Mehrwert für Investoren schaffen. Unser Team verfügt über mehr als 800 Portfolio-Unternehmensbeziehungen, aus denen wir Chancen identifizieren, Beziehungen zu Sponsoren aufbauen und Branchenwissen vertiefen. Zudem profitieren wir als Teil einer der größten globalen Banken der Welt von den umfangreichen Ressourcen und Netzwerken der UBS, um neue Möglichkeiten zu erschließen.

Ausblick: Optimismus für 2025 und darüber hinaus

Mit Blick in die Zukunft zeigen wir uns optimistisch hinsichtlich der weiteren Entwicklung des Private Credit-Marktes. Mit einer erwarteten Belebung des M&A-Marktes könnte auch die Aktivität im Private Credit-Segment zunehmen. Ein Anstieg der Transaktionsaktivität wird dazu beitragen, das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage wiederherzustellen und könnte den Rückgang der Spreads begrenzen. Bei weiterhin robusten Basiszinssätzen bleiben die Gesamrenditen für diese Anlageklasse attraktiv, insbesondere für vorrangige Kredite mit erstrangiger Besicherung. Während wir einen leichten Anstieg der Ausfallraten beobachten und unser Fokus auf der Kreditqualität bleibt, bieten sich weiterhin attraktive Renditechancen, insbesondere bei sorgfältiger Kreditauswahl. In der aktuellen Marktlage liegt die Stärke von Private Credit in seiner Flexibilität, sich an unterschiedliche Marktbedingungen anzupassen und Chancen zu nutzen, während Risiken effektiv gemanagt werden.

Kontakt und Autor:

UBS Asset Management (Deutschland) GmbH
Bockenheimer Landstr. 2-4
D-60306 Frankfurt am Main
<https://www.ubs.com>

Kevin Lawi

Head of Private Credit, Credit Investments Group
E-Mail: kevin.lawi@ubs.com

Risiken

Anlegerinnen und Anleger müssen sich bewusst sein, dass Senior Loans mit Risiken verbunden sind. Da sie in der Regel von Unternehmen mit einem Rating unter Investment-Grade ausgegeben werden, besteht im Vergleich zu Investment-Grade-Schuldtiteln ein höheres Ausfallrisiko und damit ein potenziell höheres Marktvolatilitäts- und Liquiditätsrisiko. Ausserdem kann die Liquidität aufgrund des ausserbörslichen Charakters des Sekundärmarktes und der Übertragungsbeschränkungen in den Darlehens-/Kreditverträgen begrenzt sein.

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für professionelle Kunden.

Investitionen in ein Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Prospekts und des Basisinformationsblatts erfolgen. Bei jeder Anlageentscheidung sollten alle Merkmale oder Anlageziele des Fonds berücksichtigt werden, die im Prospekt oder ähnlichen rechtlichen Unterlagen beschrieben sind. Anleger erwerben Anteile oder Aktien eines Fonds und nicht an einem bestimmten Basiswert, wie z.B. eines Gebäudes oder von Aktien eines Unternehmens. Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen. Mitglieder der UBS-Gruppe sind zu Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten sowie zu deren Kauf bzw. Verkauf berechtigt. Anteile der erwähnten UBS Fonds können in verschiedenen Gerichtsbarkeiten oder für gewisse Anlegergruppen für den Verkauf ungeeignet oder unzulässig sein und dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die berechnete Performance berücksichtigt alle

Private Credit: Ein Blick hinter die Kulissen der Deal-Maker

Kosten auf Fondsebene (laufende Kosten). Die Ein- und Ausstiegskosten, die sich negativ auf die Performance auswirken würden, werden nicht berücksichtigt. Wenn sich die zu zahlenden Gesamtkosten ganz oder teilweise von Ihrer Referenzwährung abweichen, können die Kosten aufgrund von Währungs- und Wechselkurschwankungen steigen oder sinken. Kommissionen und Kosten wirken sich negativ auf den Betrag der Anlage und die erwarteten Rendite aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungs- und Wechselkursschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Die zukünftige Wertentwicklung unterliegt einer Besteuerung, die von der persönlichen Situation jedes Anlegers abhängig ist und sich in der Zukunft ändern kann. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusage zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt.

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis von UBS Asset Management Switzerland AG oder einer lokalen verbundenen Gesellschaft weder reproduziert noch weiterverteilt noch neu aufgelegt werden. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders vermerkt): UBS Asset Management.

Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in englischer Sprache finden Sie online unter: ubs.com/funds.

Weitere Erläuterungen zu Finanzbegriffen unter ubs.com/am-glossary

© UBS 2025. Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten

↓
BAI
Sonder-
konditionen

EBS
UNIVERSITÄT



EBS EXECUTIVE SCHOOL

Top-Weiterbildung in Private Equity und Sustainable Finance

Start:
01.09.2025
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Private Equity (PE)
Info unter www.ebs.edu/pe

Start:
27.10.2025
berufsbegleitend
8 Studientage

Kompaktstudium
Sustainability
Reporting (SRE)
Info unter www.ebs.edu/sre

Start:
30.06.2025
berufsbegleitend
12 Studientage

Kompaktstudium
Corporate
Sustainable
Finance (CSF)
Info unter www.ebs.edu/csf

Start:
23.06.2025
berufsbegleitend
5 Studientage

Kompaktstudium
Impact Investing (IIV)
Info unter www.ebs.edu/iiv

Start:
05.05.2025
berufsbegleitend
7 Studientage

Kompaktstudium
Sustainable &
Responsible
Investments (SRI)
Info unter www.ebs.edu/sri

Start:
26.05.2025
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Climate Transition
Planning
Info unter www.ebs.edu/ctp

- ✓ Jeweils bis zu 25 Dozentinnen und Dozenten aus der Private Equity- und der Sustainable Finance-Praxis und -Wissenschaft
- ✓ Expertenwissen praxisnah vermittelt mit direktem Anwendungsbezug
- ✓ Umfassend, Cutting Edge Know-how, universitäres Niveau, transformationsfördernd und sinnstiftend
- ✓ Anerkanntes EBS Universitätszertifikat – seit Jahren im Markt anerkannt
- ✓ ECTS-Credits für Part-time Master-Studiengang in Wealth Management oder Sustainable Finance
- ✓ Mit Unterstützung des BAI Bundesverband Alternative Investments e.V. und weiterer Branchenverbände

WIR SIND FÜR SIE DA

EBS Executive School
Oestrich-Winkel/Rheingau
T +49 611 7102 2010
info.es@ebs.edu
www.ebs.edu

EBS-KOOPERATIONSPARTNER:



Veranstaltungen

27. FEB,
25. MÄR,
13. MAI

8. Sustainable Investor Summit 2025 (SIS 8) Zürich | Wien | Frankfurt

Swiss Forum: 27. Februar 2025 | SIX ConventionPoint | Zürich
Austria Forum: 25.-26. März 2025 | Meliá Vienna Hotel | Wien
Germany Forum: 13.-14. Mai 2025 | Steigenberger Icon Frankfurter Hof | Frankfurt

Der Sustainable Investor Summit (SIS) hat sich als zentrale DACH-Konferenzreihe für nachhaltige Investments etabliert und geht 2025 in die 8. Runde. An drei Standorten - Zürich (27. Februar), Wien (25.-26. März) und Frankfurt (13.-14. Mai) - treffen sich institutionelle Investoren, Asset Manager, Unternehmen und Experten zum Austausch über aktuelle Entwicklungen im Bereich Sustainable Finance. Im Fokus stehen praxisnahe Einblicke in nachhaltige Anlagestrategien aller Assetklassen sowie die effektive Integration von ESG-Kriterien in Investmentprozesse. Die Konferenz bietet qualifizierten institutionellen Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen und Stiftungen und Single Family Offices die Möglichkeit zur kostenfreien Teilnahme.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Webseite https://ic-icf.com/sis8_home/

17. -
18.
MÄR

Smart Impact Investing – Excellence Forum Königstein im Taunus

Investitionen mit Nachhaltigkeit und Weitblick, die eine prosperierende Zukunft und nachhaltiges Wachstum fördern
Beim **Smart Impact Investing Excellence Forum** diskutieren Experten aus Family Offices, institutionelle Anleger und Stiftungen Lösungen für die Herausforderungen einer sich immer verändernden Welt. Nachhaltigkeit und Verantwortung spielen dabei eine entscheidende Rolle. Neben spannenden Keynotes, Best-Practice-Impulsen und Investment Insights bietet das interaktive Rahmenprogramm ausreichend Zeit zum Networking mit anderen Teilnehmenden, Lösungspartnern und Referierenden. Die Anmeldung sowie weitere Informationen zu der Veranstaltung und dem Programm erhalten Sie unter <https://www.smart-bridges.com/excellence-forum/smart-impact-investing/>.

17. -
20
MÄR

Infrastructure Investor Global Summit Berlin

The **Infrastructure Investor Global Summit** is where the industry's most influential investors and fund managers make key capital allocation decisions. Through **exclusive panels, high-impact discussions, and expert-led sessions**, gain deep insights into the **market forces, risk factors, and emerging opportunities** shaping infrastructure investment. Understand where institutional capital is flowing, how regulatory shifts impact returns, and what sectors are poised for growth.

With the industry's top LPs and GPs in attendance, this is the summit where investment strategies are set, and deals take shape.

Be part of the conversations that move markets—register today.

25.
MÄR

9th Annual LPGP Connect Private Debt Berlin 9th Annual LPGP Connect Private Debt Berlin - LPGP Connect Berlin

The 9th Annual LPGP Connect Private Debt Berlin will convene over 160 Limited Partners (LPs) and General Partners (GPs) from the alternative investments sector. The event provides an opportunity to explore private debt performance through panel-led discussions by industry experts, all conducted under Chatham House Rules.

- Key Topics:
 - Market outlook for private debt in 2025
 - Middle market dynamics and distressed debt
 - Evaluating portfolio performance and opportunities
 - Direct lending: USA vs. Europe

Participation Details:

- LPs (Limited Partners): Complimentary passes are available (verification required).
- GPs (General Partners): BAI members receive a 15% discount with the code "baicoupon."

For further information or to claim passes, visit the LPGP Connect Private Debt Berlin page (<https://www.lpgpconnect.com/event/9th-annual-private-debt-berlin>)

26. -
27
MÄR

SZ-NACHHALTIGKEITSFORUM Sustainable Finance und Impact Investing 2025 München

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die Zeit drängt. Wie können Investoren, Wirtschaft und Politik die Transformation beschleunigen? Beim SZ-Nachhaltigkeitsforum Sustainable Finance und Impact Investing 2025 diskutieren Expert*innen wie nachhaltige Investitionen dazu beitragen können die Transformationsprozesse zu beschleunigen. Im Fokus stehen innovative Ansätze für Impact-Investing, nachhaltiges Bauen, der Green Deal, die EU-Taxonomie sowie die Herausforderungen der CSRD für den Mittelstand. Freuen Sie sich auf praxisnahe Workshops, hochkarätige Panels und spannende Fallstudien, die zeigen, wie nachhaltige Finanzstrategien Innovationen fördern und den Klimawandel aktiv angehen. Diskutieren Sie mit und treffen Sie Institutionelle Investoren und hochkarätige Vertreter aus Wirtschaft, Politik und Wissenschaft persönlich. Wir freuen uns, Sie in München zu begrüßen!

02.
APR

22. Deutsche Investorenkonferenz **Frankfurt**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Das Jahr 2024 war kein leichtes für die deutsche Private-Equity-Branche. Geprägt von wirtschaftlicher Schwäche, Zurückhaltung am M&A-Markt, kritischen Finanziers und Geldgebern sowie den leider weiterhin anhaltenden Konflikten überall auf der Welt ist das mittelständische PE-Geschäft hierzulande nicht richtig in Schwung gekommen. Ob sich die Stimmung 2025 verbessert und Private Equity in Sachen Dealfow wieder Vollgas geben kann, muss sich noch zeigen. Damit dies aber bestmöglich gelingt, haben wir für die anstehende Deutsche Investorenkonferenz wieder ein spannendes Programm mit hochkarätigen Speakern für Sie zusammengestellt.

Wie bringt man seine Beteiligung wieder in die richtige Spur, wenn die Krise erst einmal begonnen hat? Was sollte Private Equity bei Mitarbeiterbeteiligungen beachten? Wie lässt sich das eigene Business auf die nächste Stufe heben? Und was müssen Finanzinvestoren tun, damit ihnen der langersehnte Durchbruch endlich gelingt? Über diese und viele weitere Themen möchten wir mit Ihnen bei der nächsten Ausgabe der Deutschen Investorenkonferenz im April diskutieren. Wir freuen uns auf den gemeinsamen Austausch und das Netzwerken mit Ihnen sowie auf spannende Case Studies, praxisnahe Vorträge und lebhaftige Diskussionsrunden!

05.
MAI

Kompaktstudium Sustainable & Responsible Investments **EBS Executive School, Oestrich-Winkel**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in den Investitionsprozess gilt als hohe Kunst des Assetmanagements. Erweitern Sie Ihre Investmentkompetenz um diese zukunftsrelevante Expertise im Kompaktstudium „Sustainable & Responsible Investments“.

26.
MAI

Neu: Kompaktstudium Climate Transition Planning **EBS Executive School, Oestrich-Winkel**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Klimatransitionspläne spiegeln die Ernsthaftigkeit und Professionalität des Klimamanagements wider. Regulatorisch gefordert und kapitalgeberseitig erwartet, entwickeln sie sich zu einem Kernelement der Emissions- und Unternehmenssteuerung. Lernen Sie die praktische Anwendung.

23.
JUN

Kompaktstudium Impact Investing **EBS Executive School, Oestrich-Winkel**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Unternehmen lassen ihr Geld für sich arbeiten. Wie wäre es aber, das Geld für Gesellschaft und Umwelt, sprich einen guten Zweck zu nutzen? Im Kompaktstudium „Impact Investing“ lernen Sie, ökologische wie sozialgesellschaftliche Ziele zu erreichen.

30.
JUN

Kompaktstudium Corporate Sustainable Finance
EBS Executive School, Oestrich-Winkel

Rabatt für BAI-Mitglieder

Im Nachhaltigkeitsmanagement übernimmt der Finanzbereich die Hauptrolle. Um auf die Besetzungsliste zu kommen, ist Master Class-Know-How erforderlich. Das lernen Sie im Kompaktstudium „Corporate Sustainable Finance“. Und bei Erfolg gilt: Bühne frei!

01.
SEP

Kompaktstudium Private Equity (PE)
EBS Executive School, Oestrich-Winkel

Rabatt für BAI-Mitglieder

Apple, Google oder BioNTech sind heute weltweit bekannt. Doch so weit zu kommen, war kein Selbstläufer. Der entscheidende Wegbereiter heißt Private Equity. Hier bekommen Sie das Know-how für die Investments in die Big Player von morgen.

**03. -
04**
SEP

CONF3RENCE 2025
Signal Iduna Park, Dortmund

Am 3. und 4. September 2025 wird der Signal Iduna Park zum Hotspot für Zukunftstechnologien. CONF3RENCE bringt Branchenführer, Innovatoren und Entscheidungsträger zusammen, um Themen wie Web3, KI, Blockchain, Metaverse und AR/VR zu diskutieren. Mit der Schirmherrschaft von Mona Neubaur, NRW-Wirtschaftsministerin, ist das Event das Highlight der Digitalen Woche Dortmund. Hochkarätige Speaker, interaktive Workshops, Networking mit C-Level-Entscheidern und ein spannender Ausstellerbereich machen die CONF3RENCE zu einem Muss für alle, die Innovation aktiv gestalten wollen.

27.
OKT

Kompaktstudium Sustainability Reporting
EBS Executive School, Oestrich-Winkel

Rabatt für BAI-Mitglieder

CSRD und EU-Taxonomie weiten die Nachhaltigkeitsberichtspflicht aus. Lernen Sie, die komplexen Berichtsanforderungen im Reporting zu erfüllen, in Strategien und Steuerung zu integrieren und für den Geschäftserfolg zu nutzen: Einen Schritt voraus.



[Zum Werk](#)

Nachhaltigkeitsberichterstattung

Prof. Dr. Karina Sopp, Dr. Josef Baumüller und Oliver Scheid

Buch, nwb, 4. Auflage 2024. Broschur, 461 Seiten, 69,00 €, ISBN 978-3-482-67894-3

Mit Gültigkeit der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) für Berichtsjahre seit 2024 erfährt die Nachhaltigkeitsberichterstattung eine immense Aufwertung: Der Umfang der Berichtspflichten erhöht sich massiv, eine externe Prüfung der Nachhaltigkeitsberichte wird verpflichtend und es kommt zu einer Standardisierung der Berichtsinhalte aufgrund der verpflichtenden Anwendung der European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Überdies unterliegen zukünftig neben bestimmten Unternehmen von öffentlichem Interesse auch große, nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen und kapitalmarktorientierte kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU) der Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung. Die große Anzahl der bereits jetzt mittelbar betroffenen KMU steigt ebenfalls an.



[Zum Werk](#)

Nachhaltigkeit und Transformation im Unternehmen

Christina E. Banner und Julia Redenius-Hövermann

Buch, Haufe/Schäffer Poeschel, 2024. Hardcover, 300 Seiten, 79,99 €, ISBN 978-3-7910-6328-7

Das Handbuch bietet eine praxisnahe Anleitung für Führungskräfte aus Aufsichtsrat, Vorstand und Management, um sich umfassend mit dem Thema Nachhaltigkeit auseinanderzusetzen und geeignete Maßnahmen umzusetzen. Teil I des Handbuchs befasst sich mit einer konzeptionellen Diskussion der Nachhaltigkeitstransformation und betrachtet auch Haftungsfragen. Teil II analysiert, wie die verschiedenen Unternehmensbereiche von der Nachhaltigkeitstransformation betroffen sind und bietet konkrete Beispiele aus der Praxis.



[Zum Werk](#)

Bürgerliches Gesetzbuch: BGB

Dr. Christian Grüneberg (Bearb.)

Kommentar, 84. Auflage, C.H.Beck, 2025. Hardcover (Leinen), 3283 Seiten, 125,00 €, ISBN 978-3-406-82000-7

Der Grüneberg 2025. Das Sicherheits-Update für Ihre Bibliothek.

Vorteile auf einen Blick

- maßgebliches Standardwerk in Ausbildung und Praxis
- kommentiert das gesamte BGB mit Nebengesetzen in einem Band
- jährliches Erscheinen für höchste Aktualität

Jährlich neu arbeitet der Grüneberg aus der oft unüberschaubaren Stofffülle die wesentlichen Informationen heraus und bietet klare, rechtsprechungsorientierte Antworten für die Praxis. Die Grüneberg-Homepage (GrünHome) bietet Raum für Nachträge und die Kommentierung von Vorschriften, die nicht mehr in Kraft sind, aber dennoch für Altfälle Bedeutung haben können.



[Zum Werk](#)

Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz: ZAG

Dr. Christian Grüneberg (Bearb.)

Kommentar, 2. Auflage, C.H.Beck, 2025. Hardcover (Leinen), 1783 Seiten, 289,00 €, ISBN 978-3-406-81837-0

Der Kommentar erläutert die aufsichtsrechtlichen Vorgaben des ZAG (als Umsetzung der PSD2 und der EMD2) für die Erbringung von Zahlungsdienstleistungen und das Betreiben des E-Geld-Geschäfts.

Zur Neuauflage

- mit den jüngsten Änderungen des ZAG, insbes. durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz, das Sanktionsdurchsetzungsgesetz II und das Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz
- mit allen Änderungen der Technischen Regulierungsstandards (RTS)
- eingearbeitet: die neuen EBA-Leitlinien zur Bereichsausnahme für sog. limited networks
- berücksichtigt das aktualisierte BaFin-Merkblatt
- mit Ausblick auf die – im Entwurf vorliegende – künftige Regulierung (PSD3 und PSR)